



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

LA UNIÓN MONETARIA DE AMÉRICA DEL NORTE Aspectos teóricos y empíricos, 1991 – 2003

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE

LICENCIADA EN ECONOMÍA

P R E S E N T A:

EDHI ILANA MÉNDEZ CASTREJÓN



Director de Tesis:
Mtro. Hugo Contreras Sosa



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

*El leer hace completo al hombre,
el hablar lo hace expeditivo,
el escribir lo hace exacto.*

Francis Bacon

Agradecimientos

Una meta cumplida es un momento de gran satisfacción personal, sin embargo, al mirar hacia atrás hay que reconocer con humildad que no se llega solo, y que a nuestro alrededor hay muchas personas que con su amor, apoyo incondicional nos motivan y ayudan a finalizar, este trabajo es el resultado de un gran esfuerzo conjunto y ahora en su etapa final, quiero agradecer...

A Dios

*por darme la oportunidad de vivir,
con todo lo que ello implica.*

A mis padres a quienes amo profundamente, gracias por su amor, apoyo, sacrificio, por los constantes estímulos para que saliera adelante. Sé que las lecciones de vida son fundamentales para crecer, pero también sé que los principios y valores que ustedes sembraron en mí desde la niñez, han sido la mejor herramienta para enfrentar la vida.

A mis hermanos, Rafael y Miguel, con todo mi amor les agradezco su apoyo, ese “échale ganas” permanece en mí como un aliciente para continuar y les pido que sigan superándose la clave es esfuerzo, trabajo, mucho trabajo y sobretodo disciplina.

A mi cuñada Marlent y a mis queridos sobrinos para que con amor los orienten hacia el fantástico mundo del conocimiento, dándoles la mejor herramienta que es la educación.

A mis amigas, Alma Morgado, Alejandra Barrientos, Alejandrina Belmont, Brenda Figueroa, Elizabeth Concha, Jessica Díaz, Ma. Elena Quezada, Verónica Villanueva y Sandra Jiménez. Todas son mujeres admirables, me han dado mucho y he aprendido mucho de ellas a lo largo de estos años.

A los “Cuatro Fantásticos” David Fonseca, Javier Galán y Ulises Hernández.
Simplemente mil gracias por todo, por permitirme ser parte de un gran equipo de trabajo académico, pero sobretodo de amistad.

Al Profesor Hugo Contreras, por la oportunidad,
la confianza y el apoyo incondicional.

Agradezco los valiosos comentarios de Eliezer Morales, Luis Armando Jaramillo, Martín Puchet, Miguel Ángel Mendoza, Carlos Antonio Rodríguez, Indira Luciano, Fernando Sánchez, los cuales ayudaron a mejorar este trabajo.

A la Universidad Nacional Autónoma de México, mi muy querida “Alma mater” y a la Facultad de Economía por abrirme sus puertas, formarme como profesionista y darme la oportunidad de aprender en otras áreas como son la docencia e investigación.

Finalmente quisiera terminar con la siguiente frase de Charles Chaplin
“**El tiempo es el mejor autor, siempre encuentra el final perfecto**”

E.D.M.C.

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓNi-vi

PRIMERA PARTE: ASPECTOS TEÓRICOS

Capítulo I. La Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas: enfoque tradicional1

- A. La primera fase del AMO: los criterios de optimalidad, 1960 – 19725
- B. La segunda fase del AMO: la evolución del pensamiento de Mundell, 1973 – 198914

Capítulo II. La “Nueva” Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas17

- A. La tercera fase del AMO: el resurgimiento de la teoría y el euro, 1990 – 200218
- B. ¿Hacia una nueva fase?: retos y oportunidades de la Unión Europea, 2002 – 2005.....45

SEGUNDA PARTE: ASPECTOS EMPIRÍCOS

Capítulo III. La Unión Monetaria de América del Norte: perspectivas internacionales 58

- A. La perspectiva latinoamericana59
- B. La perspectiva canadiense70
- C. La perspectiva estadounidense80

Capítulo IV. La Unión Monetaria de América del Norte: una perspectiva mexicana.....85

- A. Evaluación empírica de los criterios de la TAMO aplicados al TLCAN.....91
- B. Análisis de convergencia y cointegración en la Unión Monetaria de América del Norte.....141

Conclusiones y perspectivas.....167

Bibliohemerografía.....172

ÍNDICE DESGLOSADO

INTRODUCCIÓNi-vi

PRIMERA PARTE: ASPECTOS TEÓRICOS

Capítulo I. La Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas: enfoque tradicional1

A. La primera fase del AMO: los criterios de optimalidad, 1960 – 19725
 Génesis de la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas.....6

B. La segunda fase del AMO: la evolución del pensamiento de Mundell, 1973 – 198914
 Las nuevas aportaciones de Mundell al enfoque tradicional.....15

Capítulo II. La “Nueva” Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas17

A. La tercera fase del AMO: el resurgimiento de la teoría y el euro, 1990 – 200218
 Revitalización del Modelo de Integración Europea.....24
 La nueva macroeconomía clásica y sus implicaciones a la TAMO.....27
 Beneficios y Costos de la Unión Monetaria.....34
 Dos Paradigmas en los noventa: Endogeneidad y Especialización.....39

B. ¿Hacia una nueva fase?: retos y oportunidades de la Unión Europea, 2002 – 2005.....45
 Implicaciones hacia fuera de la Unión Europea.....47
 Implicaciones hacia dentro de la Unión Europea.....49

SEGUNDA PARTE: ASPECTOS EMPIRÍCOS

Capítulo III. La Unión Monetaria de América del Norte: perspectivas internacionales 58

A. La perspectiva latinoamericana59
 América Latina entre dos modelos de integración.....63
 ¿Una moneda única para América Latina?.....64
 La coordinación de políticas macroeconómicas en la región: ¿Coordinar políticas para llegar a la unión o unificar la moneda para llegar a la coordinación.....66
 Algunas lecciones de coordinación de la Unión Europea para América Latina.....69

B.	La perspectiva canadiense de la UMAN: entre la flexibilidad cambiaria y la pérdida de competitividad en el largo plazo	70
	Las relaciones comerciales de Canadá con Estados Unidos: una percepción histórica.....	71
	El debate contemporáneo de la Unión Monetaria en Canadá.....	72
C.	La perspectiva estadounidense	80
	La hegemonía del dólar y sus posibles estrategias de política.....	81
	El modelo de Dolarización.....	82
	El modelo del AMERO.....	83
	Opciones de Política de Estados Unidos.....	83
 Capítulo IV. La Unión Monetaria de América del Norte: una perspectiva mexicana.....		85
A.	Evaluación empírica de los criterios de la TAMO aplicados al TLCAN.....	91
	Aplicación del Enfoque Tradicional del AMO.....	92
	Aplicación del Enfoque Moderno del AMO.....	118
B.	Análisis de Convergencia y Cointegración en la Unión Monetaria de América del Norte.....	141
	Breve desarrollo teórico del concepto de convergencia.....	142
	Técnicas econométricas aplicadas al análisis de Convergencia.....	145
	Convergencia Monetaria y Cambiaria en el marco del TLCAN: evidencia empírica.....	149
 Conclusiones y perspectivas.....		167
 Bibliohemerografía.....		172

INTRODUCCIÓN

México no puede ser sujeto pasivo de transformaciones que sean producto del azar y de circunstancias coyunturales; tiene que tomar un papel proactivo, propositivo, reflexivo, y analítico en la construcción de su futuro.

Julio Millán y Antonio Concheiro
México 2030: Nuevo siglo, nuevo país. FCE

El escenario económico en el ámbito mundial en los últimos años es más complejo, las economías se enfrentan a procesos que conllevan profundos cambios tanto internos como externos en la medida que existe mayor interdependencia entre ellas, los avances tecnológicos están modificando la forma en como se realizan las transacciones comerciales, financieras y además existe una mayor movilidad internacional de los factores de la producción, cambios en los patrones demográficos, la especialización junto con la mayor productividad de las empresas, están generando incrementos en las tasas de desempleo en varias regiones del mundo, todos estos fenómenos económicos hacen que las economías tengan que transformar sus aparatos productivos para hacer frente a cada uno de éstos retos y que la coordinación macroeconómica internacional sea cada vez más necesaria.

Claramente se pone en evidencia un proceso de reacomodo internacional donde Estados Unidos, Canadá, La Unión Europea, los países asiáticos –China e India– y México junto con los países de América Latina entre otros, serán los actores del nuevo escenario internacional. Todo lo anterior señala una clara tendencia dirigida a la regionalización, es decir, hacia la conformación de grandes bloques económicos [UE (Unión Europea), ANSEA (Asociación de Naciones del Sudeste Asiático), TLCAN (Tratado de Libre Comercio de América del Norte), MERCOSUR (Mercado Común del Sur) etc.]]¹ y de manera paralela a esta tendencia, al interior del Sistema Monetario Internacional, se está generando un avance de las monedas “fuertes” como unidades de intercambio regional y local, lo que originará un sistema monetario mundial tripolar (dólar, euro, y en menor medida el yen o yuan²).

¹ A partir de aquí y a lo largo de la presente investigación sólo se utilizarán las abreviaturas.

² Es importante señalar que al cierre de esta investigación, en el mes de marzo del año en curso, los países asiáticos presentan una clara iniciativa de conformar una Unión Monetaria Asiática ya esta la propuesta del lanzamiento del ACU “Unidad de Divisa Asiática” la cual en una primera etapa no será una divisa física que pueda ser usada en el sitio de las transacciones, sino una divisa virtual cuyo valor se determinará tomando en cuenta factores como: las divisas de los otros 13 países del este de Asia, su PIB, los niveles de comercio etc. Las divisas de China, Japón y Corea del Sur tendrán la ponderación más significativa, el yuan chino en el primer lugar, seguido por el yen

La idea que retoma la Comunidad Europea a principios de los noventa de *One Market, One Money* hace que resurja el debate de la unificación monetaria para dicha región,³ y que la *Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas* (TAMO, en adelante) retome un nuevo impulso en la literatura económica. Ahora con la entrada del euro en el 2002 al Sistema Monetario Internacional dicho debate se extiende hacia otras regiones principalmente economías emergentes⁴ y algunas economías desarrolladas como la canadiense, que en los últimos años ha debatido con intensidad sobre la elección de mantener el régimen cambiario flexible o adoptar uno fijo (modalidades como la dolarización oficial o unión monetaria).

Como se puede apreciar, al enfocarse de manera particular a la modalidad de Unión Monetaria, ésta forma parte de la discusión sobre la elección del régimen de tipo de cambio.⁵ Es un debate relativamente nuevo, sus orígenes los podemos encontrar a finales de la década de los sesenta con la caída del sistema *Bretton Woods*, dos celebres economistas de la Universidad de Chicago encabezan posturas extremas, por un lado Robert Mundell (1961) se muestra a favor de las paridades fijas,⁶ mientras que Milton Friedman⁷ favorece las paridades flexibles.

En los últimos años en que el mundo ha transitado aceleradamente de economías cerradas a abiertas, dicho debate entre el régimen fijo *versus* flexible ha cobrado gran relevancia, se presenta como una tarea pendiente en la agenda académica e institucional principalmente de las economías emergentes. Su importancia radica en que determina y a su vez cuestiona la política macroeconómica de manera interna, y al mismo tiempo, cómo se insertan las distintas economías en el ámbito internacional, cabe preguntarse, ¿por qué se favorece cada vez más la implementación de regímenes extremos? En la década de los ochenta, las paridades extremas no eran tan populares se utilizaban regímenes intermedios como los tipos de cambio fijos pero flexibles, los tipos de cambio móviles y las bandas cambiarias móviles. En la medida que se observó que dichos regímenes eran propensos a generar crisis principalmente en economías emergentes se ha descartado su utilidad (Berg, *et al.* 2003).

nipón y el won coreano, su principal objetivo es mejorar la cooperación económica en la región (Banco de Desarrollo Asiático).

³ En este sentido, es importante señalar que existe una diferencia conceptual entre integración monetaria y unificación monetaria, de acuerdo con Tavlas, por integración monetaria se entiende la fijación irrevocable de los tipos de cambio así como la ausencia de márgenes de fluctuación entre las monedas. También incluye la plena e irreversible convertibilidad de las monedas, la integración de los mercados financieros y la completa liberación de los mercados de capital. En cambio por unificación monetaria se entiende por aquel proceso que, además de las características anteriores, implica la existencia de una moneda única de un banco central común, de manera que la utilización de los instrumentos estándar de la política monetaria está en manos de una única autoridad supranacional, independiente respecto a los estados miembros (Tavlas, 1993b) cabe señalar, que en la presente investigación se utilizará el término de unión monetaria.

⁴ Rodríguez, señala que el término *mercado emergente* suele utilizarse en relación con países en vías de desarrollo que han iniciado un proceso de desregulación financiera y de privatización de una parte sustancial de su sector público, y que han adoptado una política de estabilización macroeconómica acompañada de una intensa apertura comercial y financiera de la economía, que acaba reflejándose a corto plazo en un aumento de rentabilidad de los instrumentos de deuda y de otros activos financieros (Rodríguez, 1996).

⁵ Lahreche, lo define como el conjunto de reglas que determinan la intervención de las autoridades monetarias sobre el mercado cambiario, y por ende el comportamiento de la tasa de cambio. (Lahreche, 2000)

⁶ Dicho autor favorece las paridades fijas siempre que la zona monetaria que se conforme sea pequeña y homogénea, lo cual determina la visión que tenía en los sesenta.

⁷ Para mayor referencia véase, Friedman (1953).

El debate se centra en lo que los analistas han llamado *La ley del medio excluido* (Larraín y Velasco, 2000), es decir, el tipo de cambio fijo o flexible se presentan como las únicas alternativas de régimen cambiario ha implementar, la evidencia empírica ha demostrado que no parece haber un régimen intermedio apropiado para los mercados emergentes. La preferencia por regímenes extremos se enfatiza aun más en la década de los noventa, la cual se caracterizó por periodos de crisis recurrentes en México (1994 –1995), Asia y Rusia (1998) y Brasil (1999), esto marcó la tendencia dominante actual tanto en el ámbito académico como político, la adopción de regímenes cambiarios flexibles con objetivos de inflación para la política monetaria y regímenes fijos como la caja de conversión, la dolarización y la unión monetaria.

Para los casos de México, Brasil y Venezuela optaron por la flexibilidad bajo fuertes ataques especulativos de su moneda, mientras que El Salvador y Ecuador adoptaron el dólar de Estados Unidos como moneda de curso legal. En el 2002, la convertibilidad Argentina se colapsó después de 11 años de vigencia en medio de una crisis financiera, paso de un consejo monetario a un sistema cambiario flexible.⁸

Se mencionaba que el escenario es cada vez más complejo, los procesos de integración comercial⁹ y monetaria han ido adquiriendo una dinámica propia y cobran gran importancia en varias regiones del mundo, las cuales se caracterizan por tener monedas líderes (dólar, euro y en menor medida el yen o yuan). Esto representa un gran desafío para las monedas nacionales que cada vez son más débiles y por lo tanto, muestran una clara tendencia a ser desplazadas. Los sistemas cambiarios de los países latinoamericanos están entre dicho, la multiplicidad de dichos sistemas en operación en el continente americano constituyen un serio obstáculo para el adecuado funcionamiento de los mercados regionales, las transacciones comerciales y los flujos de capital, los cuales no son favorables en un proceso de integración económica.

Muchos países han estado pensando en cómo reformular sus regímenes cambiarios para enfrentar mejor esta tendencia, además de poder hacer frente a la turbulencia y volatilidad en los mercados financieros internacionales. *El Modelo de Integración Económica y Monetaria Europeo* ha sido un estímulo para que algunos países se replanteen la conveniencia de conformar zonas monetarias o adoptar unilateralmente la moneda de un país líder o de su principal socio comercial.

En América Latina se están revisando nuevamente los modelos de integración comercial, en particular el MERCOSUR y el TLCAN, para ver si pueden fortalecer la convergencia macroeconómica alcanzada y contemplar la unificación monetaria como objetivo de mediano y largo plazos.¹⁰ Mientras que la alternativa

⁸ Dentro de la extensa literatura que aborda el tema, se podrían revisar los textos de Palencia y Córdoba (2003) y Hector (2003) los cuales analizan todo el proceso a lo largo de aproximadamente diez años de la utilización de las cajas de conversión, además presenta un esquema donde aplican la teoría de juegos, en particular el dilema del prisionero y un análisis de factores estructurales para explicar el colapso de la economía de Argentina.

⁹ Hoy en día se pueden contar con más de 150 acuerdos de comercio regional, la mayoría en forma de áreas de libre comercio), que incluye todo tipo de países (desarrollados, en vías de desarrollo, exportadores de materias primas (Informe del BID 2002).

¹⁰ Se están realizando estudios donde se evalúan los procesos de integración comercial en América Latina por ejemplo, el Informe del BID 2002 le dedica un capítulo completo referente a la unión monetaria y a la convergencia macroeconómica. Funcionarios del FMI en un artículo reciente ya plantean el debate de una moneda común para América Latina (Berg, *et. al* 2003). Cabe señalar, que el interés de

para otros países de la región sería adoptar mecanismos como la dolarización oficial o mantener la flexibilidad del tipo de cambio junto con políticas de objetivos de inflación.

Para México, el interés por el tema proviene por varias razones de manera general se pueden mencionar las siguientes:

- a) A partir de la firma del TLCAN, se evalúan sus alcances, avances y resurge el debate hacia una fase de mayor integración.
- b) Las crisis recurrentes del tipo de cambio a las que se enfrentó la economía mexicana en los ochenta y noventa, hace que se debata el régimen cambiario más adecuado y que sea congruente con los acuerdos comerciales establecidos.
- c) El peso mexicano es una moneda débil que opera en el *área monetaria del dólar*, para realizar transacciones en el sistema monetario internacional, requiere de su conversión previa en dólares.
- d) El régimen cambiario que se aplica en la actualidad presenta ciertas anomalías desde la perspectiva teórica, se ha caracterizado por un mecanismo de acumulación reservas, por lo tanto, se podría estar enfrentando a lo que se conoce como *Miedo a Flotar* (Calvo y Reinhart, 2002), el tipo de cambio es “flexible”, pero las autoridades centrales intervienen para estabilizarlo.¹¹
- e) Por último y no menos importante es la consolidación del *Modelo de Integración Económica y Monetaria Europeo* que junto con el lanzamiento del Euro hace que la discusión sobre la eventual Unión Monetaria de América del Norte, como proceso de integración *Norte- Sur*, pase a rimer plano en la discusión académica y política.

Con base en lo anterior, la economía mexicana requiere de una política cambiaria que vaya más allá de la estabilización de precios, pensar en una unificación monetaria en el largo plazo el cual podría ser el mecanismo más apropiado para conseguir el objetivo de estabilidad monetaria y crecimiento económico bajo condiciones de menor incertidumbre y mayor coordinación de políticas macroeconómicas tanto en el ámbito interno como externo. Por lo tanto, la presente investigación se enfoca en el estudio de la Unión Monetaria de América del Norte, 1991-2003 desde una perspectiva teórica y empírica otorgándole mayor énfasis a la economía mexicana, sin dejar de lado las posturas canadiense y estadounidense, por lo anterior los objetivos de la presente investigación son los siguientes:

Europa por estudiar el impacto de la integración europea en América y los procesos de integración regional como el MERCOSUR y TLCAN son temas de gran debate en la actualidad y se han discutido recientemente en el seminario de Madrid sobre “ Eurosistemas y los Bancos Centrales latinoamericanos” (Madrid, 23 y 24 de mayo de 2002) y el “ Taller preparatorio” del seminario (Frankfurt, 21 y 22 de marzo del 2002), ahí se evaluaron los procesos que se conocen como de *Norte a Norte* (Unión Europea), *Norte a Sur* (TLCAN) y *Sur a Sur* (MERCOSUR). El CESLA (Centro de Estudios Latinoamericanos), Federal Reserve Bank of Dallas (Centro de Estudios Económicos Latinoamericanos), La Universidad Central de Venezuela, La Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense de Madrid y el Instituto de Estudios Iberoamericanos en Hamburgo, Alemania etc., recientemente han publicado artículos donde evalúan las posibilidades del TLCAN y el MERCOSUR para avanzar hacia fases de mayor integración, en particular la posibilidad de la moneda única.

¹¹ Para un análisis más detallado véase, Galán (2006).

OBJETIVOS GENERALES:

- Estudiar el Enfoque Tradicional y Moderno de la *Teoría de Áreas Monetarias Óptimas*, que junto con el modelo de la Unión Monetaria Europea, son las referencias obligadas para otras regiones interesadas en una moneda única.
- Estudiar el debate de la moneda única en la región de América Latina para conocer cuáles son los modelos de integración existentes y precisar como se ha dado el debate cambiario al interior de la región.
- Dado el interés particular por la región de América del Norte, se estudiarán las perspectivas canadiense y estadounidense con respecto al debate de la Unión Monetaria regional en el marco del TLCAN.

OBJETIVOS PARTICULARES:

- A partir de los objetivos anteriores se evaluarán de manera empírica los criterios propuestos por la literatura de áreas monetarias para la economía mexicana, buscando responder a la siguiente interrogante: se cumple con los criterios propuestos por la teoría para la conformación de una zona monetaria, que junto con las posturas canadiense y estadounidense, se señalarán algunas implicaciones de política para la región.
- Por último, se realiza un análisis econométrico de convergencia macroeconómica nominal, siguiendo los criterios propuestos por Maastricht para la región norteamericana, enfatizando las relaciones de México con respecto a sus principales socios comerciales (Estados Unidos y Canadá).

Para llevar a cabo este trabajo se planteó la siguiente hipótesis:

Con la puesta en marcha del TLCAN las relaciones económicas en la región se han afianzado, existen mayores flujos de comercio e inversión, además de una creciente interdependencia entre las economías que conforman el acuerdo, por lo que se están generando nuevas condiciones para avanzar hacia una fase superior de integración que sería la Unión Monetaria, la cual no necesariamente estará en la agenda de discusión de corto y mediano plazo de los gobiernos en la región.

Para efectos del desarrollo, corroborar la hipótesis anterior y dar soporte a esta investigación el cuerpo del presente trabajo está dividido en cuatro capítulos. En el **Capítulo 1** se desarrolla la *Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas* considerando las dos primeras fases de la misma: en la primera, se plantean sus orígenes junto con el desarrollo de los criterios de optimalidad, mientras que en la segunda fase se expone de manera general la evolución del pensamiento de Mundell esto se da dentro de lo que se conoce como el enfoque

tradicional. En el **Capítulo 2** se estudia la tercera fase de la TAMO, se presentan los factores que determinaron su resurgimiento desde los aspectos teóricos como son incorporación de los avances en la teoría macroeconómica, hasta los aspectos empíricos como el impulso al proceso de integración en Europa en los noventa, éste se concluye con mostrar algunos de los principales retos y oportunidades a los que se enfrenta la Unión Europea posterior a la puesta en marcha del euro.

En el **Capítulo 3** se traslada el debate de la moneda única hacia una región en particular: América Latina, aquí se presenta el debate cambiario al interior, los principales acuerdos de integración comercial existentes y las tendencias que se siguen en la región. Dado el interés por América del Norte se presenta el debate canadiense referente a la unión monetaria en el marco del TLCAN, la literatura referente al tema es muy extensa y observa el tema desde distintos ángulos sin perder de vista las necesidades particulares de la economía canadiense, ofreciendo posibles alternativas para profundizar el acuerdo comercial firmado en los noventa. Por último, se aborda la postura estadounidense a partir de dos modelos: la dolarización y Unión Monetaria (ambos ampliamente discutidos en la región), se observa cual es su postura ante ellos y cuál será su papel es decir, activo o pasivo ante las tendencias mundiales de mayor integración. En el **Capítulo 4** se retoman los criterios propuestos en capítulos anteriores es decir, el enfoque tradicional y moderno del Área Monetaria Óptima (AMO, en adelante), se realiza una evaluación de manera empírica para la región de América del Norte dándole mayor énfasis a las relaciones de México con Estados Unidos. Se concluye con un análisis econométrico de Convergencia Macroeconómica Nominal de variables monetarias: inflación y tasas de interés además de un análisis estadístico del tipo de cambio.

Cabe aclarar, que el título de esta investigación no debería de inducir a preferencias particulares de la autora, más bien el trabajo está organizado en tres perfiles bien definidos: un perfil analítico que desarrolla la evidencia teórica existente, un segundo perfil que recoge a los principales actores analizando sus discusiones y posturas de política las que están tomando al respecto, el tercer perfil técnico en el que se realiza una revisión estadística y econométrica de las trayectorias que siguen las economías implicadas.

El trabajo se basa en la premisa de que toda investigación consiste en organizar y evaluar el conjunto de datos y preposiciones existente, es decir, analizar lo dado, los así llamados “factores positivos” no los “normativos”. Es claro que cualquier deliberación de políticas que pretenda incidir en un rumbo determinado (activar los factores normativos del proceso), a favor o en contra de dicha unión posible, no podrá llegar a un buen puerto sin los elementos positivos aquí examinados.

Por último, este trabajo forma parte del proyecto de investigación: *México – Estados Unidos, Credibilidad Macroeconómica en Economías Abiertas, 2000-2005*. Clave IN311-203 auspiciado por DGAPA.

CAPÍTULO I

LA TEORÍA DE LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS: ENFOQUE TRADICIONAL

La moneda, uno de los más grandes inventos del hombre, constituye el más fascinante y uno de los elementos más cruciales de la ciencia económica. La moneda seduce; es un enigma que cautiva. Es más que un componente pasivo de la organización económica. Al aplicarse adecuadamente es el elemento que impulsa los flujos de la producción y del ingreso que existen en todas las economías. Un sistema monetario bien llevado puede conducir al pleno empleo, pero si es mal dirigido, puede conducir a graves fluctuaciones y hasta a la total destrucción del orden económico.

Campbell R. Mc Connel. *Elementary Economics.*

En los últimos años se han intensificado los procesos de integración comercial y monetaria en varias regiones del mundo, desde la Unión Monetaria Europea –considerado el proceso de integración más avanzado– hasta los procesos de integración comercial en otras regiones de América Latina y Asia (TLCAN, MERCOSUR, ASEAN) dichas regiones evalúan la posibilidad de avanzar hacia una fase de integración superior en el largo plazo, es decir, ir más allá de las relaciones comerciales y pensar en un proceso de unificación monetaria.

En ese sentido, al revisar y evaluar dichos procesos de integración, principalmente aquellos que se interesan por mecanismos más avanzados de integración, como una moneda única o fijar sus tipos de cambio de manera irrevocable con una moneda líder, hoy se cuenta con un cuerpo teórico sólido que ha evolucionado y transformado en el tiempo, a lo que se conoce como la *Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas*, la cual tiene su origen en la década de los sesenta con la publicación del trabajo seminal de Mundell (1961).

Dicha teoría puede dividirse en tres fases bien diferenciadas: la primera de 1961 a 1972, muestra la génesis de la teoría, basado principalmente en los criterios de optimalidad del área monetaria en un entorno económico caracterizado por una etapa que va de la estabilidad a la inestabilidad del *Sistema Monetario* creado en Bretton Woods,¹ pasando por los primeros intentos de Europa en constituir una moneda común, mientras que el enfoque dominante con respecto a la teoría económica era el Keynesiano, dentro de un contexto de política económica tradicional, donde se le daba prioridad a los ajustes internos vía política fiscal y monetaria, además del debate entre tipo de cambio fijo *versus* flexible, se desarrollaba en un entorno de nula movilidad de capitales.

La segunda fase de 1973 a 1989, con respecto a los avances de la TAMO se publican los artículos de 1973, en ellos se muestra un cambio en la visión de Mundell con respecto a su trabajo seminal, cabe señalar, que dichos documentos han sido poco estudiados y revisados en la literatura económica actual que hace referencia del tema, quién los retoma es Mckinnon (1999, 2000, 2002a) éste afirma que son fundamentales para entender la evolución del pensamiento de Mundell, de una posición pesimista hacia una postura más optimista para constituir zonas monetarias entre países, además en este período dicha teoría inicia la etapa que más adelante se denominaría *limbo intelectual* (Tavlas, 1993b), donde su desarrollo se ve opacado por la supremacía de los tipos de cambio flexibles. El entorno económico de esta fase se caracterizó, por la caída del *Sistema Monetario* conocido como Bretton Woods y la instauración de los tipos de cambio flexibles, se presentan fenómenos económicos nunca antes vistos como altas tasas de inflación y desempleo, crisis principalmente por el lado de la oferta (por ejemplo, variación en los precios petróleo), la aplicación de la economía de la oferta en Estados Unidos y Gran Bretaña,² además de las crisis del petróleo y la deuda en los años ochenta en las economías latinoamericanas; del mismo modo es muy importante señalar que en esta etapa de cambios y transformaciones en el ámbito internacional, la ciencia económica se enriquece al incorporar las expectativas racionales, la inconsistencia intertemporal, las nuevas técnicas econométricas, los enfoques de política económica modernos y el enfoque de credibilidad, los cuales se aplicaron en la década de los noventa a la TAMO.

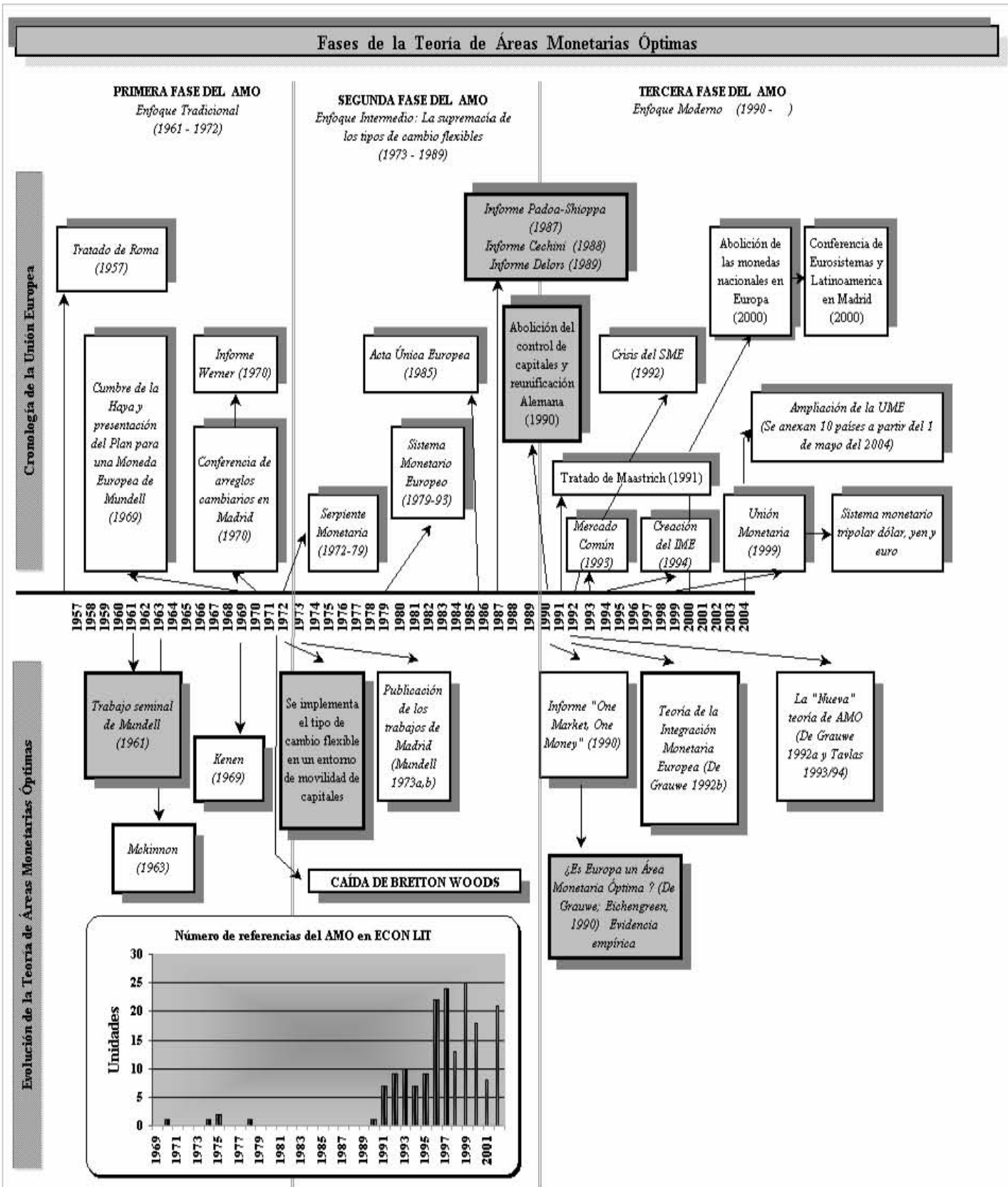
La tercera fase se inicia en 1990 –2002, se caracteriza por una revitalización del proceso de integración en la Comunidad Europea que junto con *El Informe Emerson* (1990) le da un nuevo auge de la TAMO, no sólo al retomar el enfoque tradicional que tiene que ver con los criterios de optimalidad, además incorpora los nuevos avances en la ciencia económica ya que reformula la teoría otorgándole un análisis más sólido y riguroso junto con éste; De Grauwe (1992b) al publicar *The Economics of Monetary Unification*, revitaliza e impulsa

¹ Lugar de New Hampshire (E.U) en el que se celebró en 1944, una conferencia destinada a diseñar el orden monetario, financiero y comercial de posguerra. A partir de ahí surgen el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Ahí, se implementó un mecanismo de tipo de cambio fijo caracterizado por los siguientes compromisos: a) Todas las monedas debían ser convertibles y mantener, a través del oro, una paridad fija con el dólar. El margen de fluctuación, alrededor de la paridad central sería del $\pm 1\%$. b) Podría haber reajustes de paridades en caso de desequilibrios en la balanza de pagos. c) Ante un escenario de desequilibrio los países miembros, tenían que pagar una cuota al FMI, para cubrir futuros desajustes (Requeijo, 2002).

² La economía de la oferta surgió como un sistema de políticas alternativo a los enfoques de demanda keynesiano y monetarista. Se caracterizaba por combinar las políticas –fiscal y monetaria– proporcionando estabilidad de precios a través de la disciplina monetaria, estimulación del empleo, crecimiento vía impuestos y sistemas reguladores (Mundell, 2001).

por completo los estudios referentes a las zonas monetarias y, posteriormente Tavlas (1993a, 1993b, 1994) retoma y amplía sus ideas con respecto a la TAMO. Los nuevos avances al finalizar los noventa (paradigmas como la especialización y la endogeneidad), aplicaciones y la evidencia empírica, hacen que dicha teoría esté vigente tanto en el ámbito académico e institucional y sea tema obligado para aquellas economías que consideran dentro de sus procesos de integración una moneda única o un tipo de cambio irrevocablemente fijo. En la siguiente figura se muestra que el proceso de integración en Europa ha estado muy vinculado con el desarrollo de la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas. El gráfico que se encuentra ubicado en el lado izquierdo, señala el número de referencias de área monetaria que aparecen en ECON LIT, cuya secuencia es paralela con el avance empírico, además se muestra el período de reposo en los setenta (el cual coincide con la ausencia en la literatura económica) y su revitalización en los noventa.

Por lo anterior, este capítulo tiene como objetivo hacer una revisión general de la literatura del Área Monetaria Óptima (AMO, en adelante) en lo que se denomina el enfoque tradicional, para esto se consideran las dos primeras fases de dicha teoría. La estructura del capítulo consta de dos apartados principales: el primero, *La primera fase del AMO: los criterios de optimalidad, 1960 – 72*, se muestra su origen y los criterios de optimalidad que son el cuerpo teórico en esta fase; el segundo denominado *La segunda fase: la evolución del pensamiento de Mundell 1972 – 89*, se enfoca en el análisis de la evolución del pensamiento de Mundell con respecto a la publicación de su trabajo seminal de los sesenta. Con referencia al enfoque moderno que se conoce como *La “Nueva” Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas* (De Grauwe, 1992a) se abordará en el siguiente capítulo.



Fuente: elaboración propia con base a las referencias bibliográficas de los capítulos 1 y 2.

A. La primera fase: los criterios de optimalidad del AMO, 1960-1972

La Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas se origina en la década de los sesenta con la publicación del trabajo seminal del economista canadiense Robert Mundell (1961) titulado: *A Theory of Optimum Currency Areas*, en esa época se encontraba vigente el sistema de paridades fijas creado en Bretton Woods y el continente europeo se hallaba en un proceso incipiente de integración económica, en este contexto internacional, el debate central era la adopción de tipos de cambios fijos *versus* flexibles.

A partir del surgimiento de esta línea de investigación, el concepto de área monetaria óptima pasó a ser el edificio intelectual, del cual se nutren las distintas experiencias de integración monetaria en el mundo (Martirena, 1999). En efecto, el trabajo pionero de Mundell generó una reacción inmediata, de tal manera que se le agregaron nuevas contribuciones a sus planteamientos, por ejemplo los trabajos Ronald Mckinnon (1963) y Peter Kenen (1969).

En esta primera fase que se conoce como “enfoque tradicional”, su análisis se basa en la región, y una manera de evaluar la optimalidad de un área monetaria era a partir del cumplimiento de los objetivos estándar del enfoque de política económica tradicional (pleno empleo, estabilidad de precios y equilibrio en la balanza de pagos).³ En ese sentido, los esfuerzos de los distintos autores se enfocaban en encontrar aquella característica económica que le permitiera a un país o territorio formar parte de un área monetaria, de tal manera que si cumplía dicho requisito podría renunciar a la utilización de la política cambiaria, es decir, el tipo de cambio nominal como instrumento de ajuste para conseguir el equilibrio interno y externo.

A partir de las consideraciones anteriores, el enfoque tradicional del AMO, intentaba responder una única pregunta: ¿cuál es el dominio más apropiado para un área monetaria? O, de manera más precisa ¿cuándo es preferible para un conjunto de países establecer un **sistema de tipos de cambio fijos de manera irrevocable** en vez de flotar libremente sus monedas?

En ese sentido, se define un *área monetaria óptima* como una región –no necesariamente unida a fronteras nacionales– donde resulta óptimo el dominio geográfico de una sola moneda o un grupo de monedas fijadas con respecto a un tipo de cambio fijo, pero no en el sentido de tipos de cambio *pegged*, como fue durante la vigencia del *Sistema Monetario Internacional Bretton Woods*, sino irrevocablemente fijos⁴ entre los países miembros los cuales pueden mantener la flexibilidad con respecto a otras monedas, mientras que la

³ Véase al respecto Mckinnon (1963).

⁴ Se entiende como irrevocablemente fijos, cuando las modificaciones en el tipo de cambio nominal resultan ser inefectivos, e irrelevantes, la primera característica consiste en cuando existe una variación del tipo de cambio nominal este no tiene efectos en el tipo de cambio real, estando en función de la ilusión monetaria, mientras que el segundo se refiere a que si existe alta movilidad del trabajo dentro de la región, o alta la flexibilidad de los precios y salarios es prescindible utilizar al tipo de cambio como mecanismo de ajuste. En suma, cuando el abandono de la política cambiaria a partir de participar dentro de un área monetaria, no impone costos considerables a sus miembros, lo cual será óptimo en el sentido de Mundell (Martirena, 1999).

optimalidad se refiere a cada una de las propiedades de la TAMO, que principalmente tienen que ver con la movilidad de factores, apertura económica, diversificación, apertura comercial, entre otras.

Así, las principales características económicas desarrolladas de manera complementaria en la literatura que recoge el enfoque tradicional son las siguientes: grado de apertura comercial, elevada movilidad de factores de la producción –capital y trabajo–, grado de diversificación, similitud en las tasas de inflación, grado de integración fiscal y el grado de integración política, a continuación se presentan los principales rasgos característicos de cada una de ellas.

Génesis de la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas. El trabajo seminal de Mundell 1961, es considerado como el punto de partida para el análisis y estudio del AMO dicho documento dió origen a una línea de investigación que parte de un único criterio –movilidad de factores– para evaluar la optimalidad de prescindir del tipo de cambio nominal como mecanismo de ajuste, y a partir de ahí, otros autores empezaron a incorporar otros criterios como característica fundamental de un área monetaria. Dada la importancia de dicho trabajo antes de desarrollar el primer criterio, se presentará de manera breve como es que Mundell concibe dicha teoría.

En el trabajo titulado *Updating the Agenda for Monetary Union*, Mundell (1997) expone cómo concibe la idea del área monetaria óptima y como poco a poco fue rechazando a los tipos de cambio flexibles como mecanismo de ajuste dentro de áreas monetarias.⁵ Parte de la relación país–región dentro de los sistemas monetarios, observando que la flotación del dólar canadiense con respecto al dólar estadounidense no había ayudado a Canadá ha escapar del ciclo económico de Estados Unidos. Todo esto llevó a Mundell a calificar pero sin refutar aún el argumento a favor de tipos de cambio flexibles. En 1959-61, cuando ingresa al John Hopkins School of Advanced International Studies le dá el toque final a su trabajo, fundamentalmente su investigación califica a favor de tipos de cambio flexibles como mecanismo de ajuste, bajo el argumento de que son efectivos cuando las áreas monetarias son regiones y no países dentro de un bloque regional. Por lo tanto, sus resultados claramente no son contradictorios, con respecto a los trabajos que estaban a favor de la flexibilidad del tipo de cambio donde su principal precursor y defensor es Milton Friedman (1953).

Por lo tanto, Mundell analiza los movimientos de los factores productivos, y concluye que si existen rigideces no es posible constituir un área monetaria, señala que la movilidad de factores facilitaría el ajuste de la cuenta corriente dentro del área, sin necesidad de cambios en los precios relativos y de esta manera sería factible prescindir del tipo de cambio. A continuación se desarrolla el primer criterio de optimalidad.

⁵ Señala, que el proceso comenzó en el año 1955-56 cuando escribía su tesis doctoral “Essays on the Theory of Capital Movements”, en la London School of Economics bajo la dirección de James Meade, el cual era defensor de los tipos de cambio flexibles, Meade había sugerido a los países europeos firmantes del Tratado de Roma de 1957, que dejaran flotar sus monedas para alcanzar el equilibrio externo y utilizaran los instrumentos de política económica para alcanzar el equilibrio interno. Además junto con Friedman, veían a la flexibilidad cambiaria como una forma de alterar los salarios reales y evitar el desempleo, en presencia de rigideces de precios y salarios nominales.

a) Elevada movilidad de los factores de la producción, precios y flexibilidad de salarios

Mundell, señala como principal criterio para evaluar la optimalidad de un área monetaria la existencia de un alto grado de movilidad de factores productivos (Mundell, 1961).

Observe gráficamente las ideas de Mundell,⁶ las cuales se ejemplificarán a partir de dos países México (M) y Estados Unidos (EU), ambos se encuentran en una posición inicial de equilibrio macroeconómico⁷ suponga que el equilibrio es perturbado por un shock de demanda, es decir, un cambio en las preferencias de los consumidores mexicanos hacia los productos producidos por Estados Unidos, el mecanismo resultante es tensiones inflacionistas en Estados Unidos y desempleo en México (véase, Figura 1.1).

Al incorporar los efectos en la cuenta corriente (BCC),⁸ en México empeorará dado que su ingreso disminuyó, sin que el gasto interno disminuya en forma paralela, las importaciones se incrementan (la demanda se desviará parcialmente hacia el exterior) y por lo tanto, resulta un déficit en BCC. En Estados Unidos se producirá la situación opuesta, resulta en un superávit. Ambos países tienen problemas de ajuste tanto interno como externo en sus economías, en México se tiene desempleo y déficit mientras que Estados Unidos inflación y superávit.

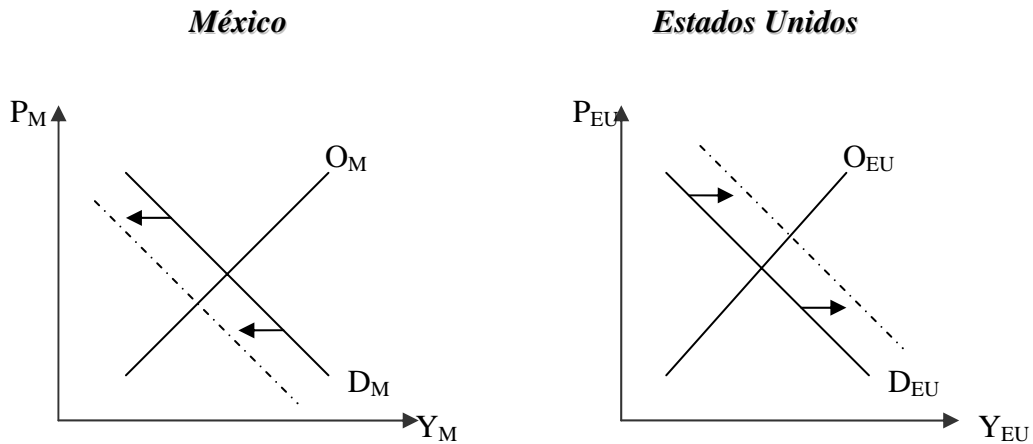
Sin embargo, una apreciación (reevaluación) de Estados Unidos respecto a México o una depreciación (devaluación) de México solucionaría ambos problemas. Este sería el caso más favorable de los tipos de cambio flexibles entre monedas nacionales. En la Figura 1.2 se muestra cómo a partir del desplazamiento inicial de la figura anterior las curvas, al aplicar un ajuste vía tipo de cambio vuelven a su posición de equilibrio interno y externo.

⁶ Elaborado a partir de De Grauwe (1994).

⁷ Se utiliza un modelo estándar de demanda (D) y oferta agregada (O), las pendientes estarán determinadas con respecto a la demanda por una relación inversa entre el nivel de precios y producto nacional y la segunda curva se caracteriza por una relación directa, esta relación gráfica es característica para evaluar el mediano plazo de una economía.

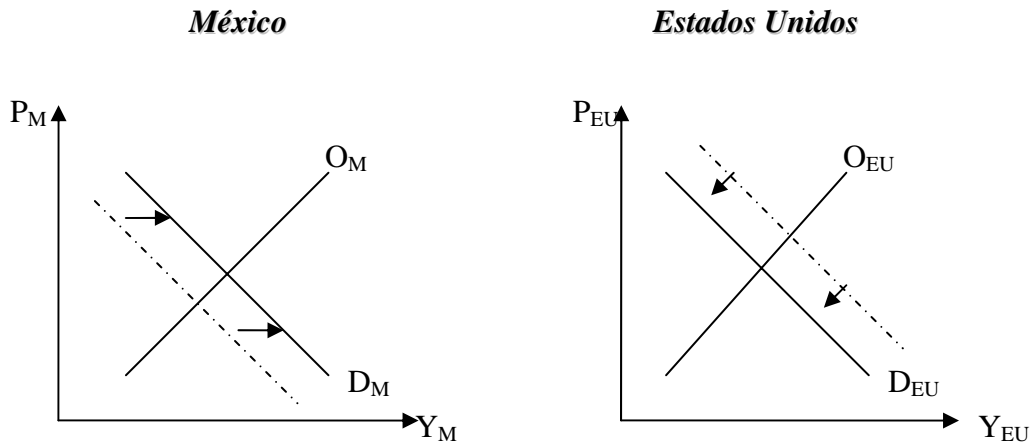
⁸ Se define como: $BCC = PI - GI$ donde, BCC = Balanza de cuenta corriente, PI = Producto Interno, GI = Gasto interno.

Figura 1.1: Shock de demanda



Fuente: elaboración propia con base en Mundell (1961) y De Grauwe (1994).

Figura 1.2: Ajuste vía tipo de cambio

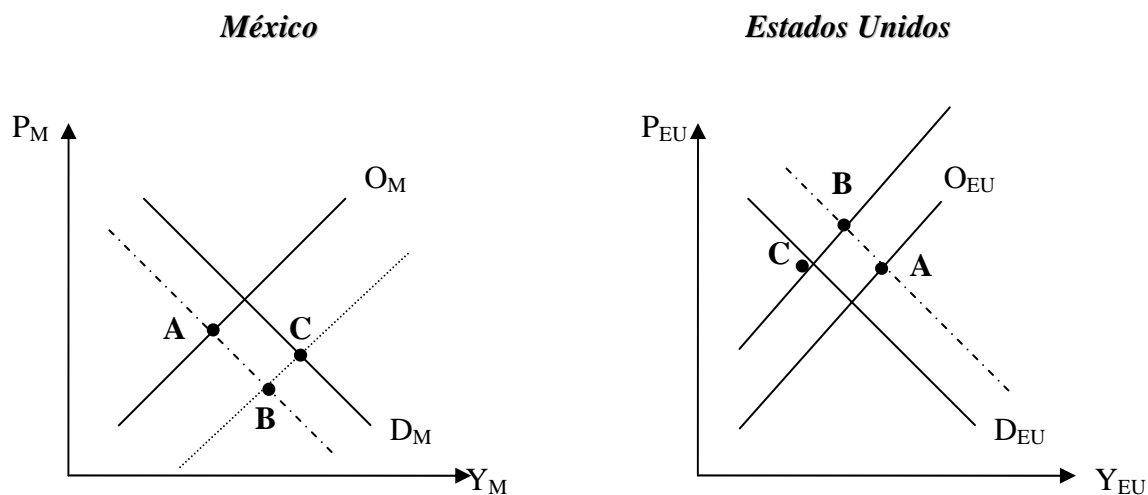


Fuente: elaboración propia con base en Mundell (1961) y De Grauwe (1994).

Ante lo expuesto con anterioridad, la pregunta es la siguiente: ¿existe algún mecanismo automático que lleve al equilibrio sin recurrir a los ajustes del tipo de cambio? La respuesta es que existen dos vías automáticas para alcanzar el equilibrio de forma automática, una basada en la flexibilidad salarial y la otra movilidad laboral.

- (1) Flexibilidad salarial.- Si existe flexibilidad de salarios en México, los trabajadores aceptarán menores salarios y en Estados Unidos donde hay demanda excedente de trabajo, lograrán mayores salarios, el mecanismo de ajuste se observa en la Figura 1.3.

Figura 1.3: Ajuste vía flexibilidad salarial



Fuente: elaboración propia con base en Mundell (1961) y De Grauwe (1994).

La función O_M se desplaza a la derecha debido a la reducción de salarios y la O_{EU} se desplaza a la izquierda, debido al incremento de salarios en Estados Unidos. En México bajan los precios por la reducción de salarios haciendo sus productos más competitivos y estimulando en consecuencia la demanda externa, este ajuste mejora el déficit externo en México y reduce el superávit en Estados Unidos por cuenta corriente. En Estados Unidos el mecanismo de ajuste es el caso contrario al mecanismo que se dio en México. Al observar los efectos indirectos de la demanda agregada, el aumento de salarios y precios en Estados Unidos harán más competitivos los productos en México, lo que implica un desplazamiento hacia arriba en la demanda agregada de México y una caída de precios y costes en México que conllevará a una reducción en la competitividad de los productos de Estados Unidos y la demanda agregada se desplazará hacia abajo.

b) Movilidad Laboral.- Los desempleados de México se irán hacia Estados Unidos, donde hay una demanda excedente laboral. Esto elimina la necesidad de que se alteren los salarios. Así desaparece o al menos se reduce el desempleo en México y las presiones inflacionarias en Estados Unidos, además de los desequilibrios de las cuentas corrientes de ambos países.

En cambio, si México y Estados Unidos forman parte de una unión monetaria, los efectos del desplazamiento de la demanda desde los productos de México hacia Estados Unidos no se podrían corregir a través de una apreciación o depreciación. En este caso si Estados Unidos y México se encuentran dentro de una región, se

enfrentan aun problema. Una política monetaria expansiva podría resolver el problema de desempleo en México, pero sin duda acentuaría el proceso inflacionista iniciado en Estados Unidos. Mientras que una política monetaria contractiva permitiría controlar la inflación en Estados Unidos, pero tendría efectos negativos en México.

La conclusión sería pesimista, si los salarios son rígidos y la movilidad del factor trabajo limitada, serán más costosos los ajustes ante desplazamientos en la demanda para los países que forman una unión monetaria que para aquellos que han mantenido sus monedas nacionales y se pueden depreciar (devaluar) o apreciar (revaluar). Por lo tanto, el tipo de cambio dota de cierta flexibilidad al sistema si éste es demasiado rígido (De Grauwe, 1994).

En resumen, la unión monetaria entre dos o más países será óptima si se satisface una de las dos condiciones: suficiente flexibilidad de salarios o suficiente movilidad de trabajo. La existencia de más de un área monetaria en el mundo implica tipos de cambio flexibles.

b) El grado de apertura comercial

Mckinnon (1963) propone como criterio la existencia de un alto grado de apertura entre los países que integren el área monetaria en la medida que aumente la participación de los bienes comerciables (exportaciones y importaciones) con respecto al producto total de la economía, es decir, entre más abierta (mayor grado de apertura comercial) de una economía, la efectividad del sistema de tipos de cambio flexibles para controlar la estabilidad de precios y desequilibrios de la balanza de pagos es menor.

Observe el siguiente ejemplo:⁹

Suponga que existen tres tipos de bienes: exportables (X_1), importables (X_2) y no comerciables (X_3). En un sistema de tipos de cambio flexibles, un déficit de balanza de pagos como resultado de un desplazamiento de la demanda hacia otro país, una depreciación tendría un doble efecto por un lado un aumento de X_1 y X_2 y una disminución de su consumo (aumento de los precios relativos) y un incremento del consumo doméstico X_3 , de este modo la balanza de pagos volverá al equilibrio. Sin embargo una depreciación tiene como resultado, el inicio de un proceso inflacionario, afectaría aquellas economías donde los bienes transables (X_1, X_2) es mayor a los no transables o no comerciables (X_3). Por lo tanto, una economía con un grado de apertura mayor, el tipo de cambio resultará inefectivo para alcanzar equilibrio en la balanza de pagos y mantener estabilidad de precios.

⁹ Se retoma de Ramos (1999).

c) La diversificación de estructuras productivas

Kenen (1969) señala que la existencia de un alto grado de diversificación de la estructura productiva puede ser un criterio adecuado para evaluar la optimalidad de un área monetaria óptima, se basa en el supuesto de que la causa principal de los desequilibrios en la balanza de pagos son cambios en la demanda, en este sentido un país produce una amplia variedad de productos, su nivel de exportaciones no será de un único producto, en consecuencia una caída de la demanda de la producción en una economía diversificada no tendrá grandes repercusiones. El efecto total en las exportaciones en una economía diversificada no tendría mayor impacto sobre el nivel de ingreso y por lo tanto, no generaría desempleo en una cuantía superior.

Una diversificación en la producción y el consumo diluye el impacto de choques específicos a un sector en particular. En ese sentido, la diversificación reduce la necesidad del tipo de cambio en la demanda de alguno de los productos.

d) La integración financiera

Ingram (1973)¹⁰ considera los aspectos monetarios en el momento de analizar el tamaño óptimo de un área monetaria. Si la integración financiera es elevada, los tipos de cambio fijos serán los adecuados para corregir los desequilibrios en los pagos, puesto que los ajustes en el tipo de cambio se sustituirán por las modificaciones en el tipo de interés que desplazarán al capital en cantidad suficiente para equilibrar la balanza de pagos.

En un área donde los mercados financieros se encuentren integrados, si alguno de los países sufre un shock adverso es posible acudir a fuentes de financiamiento externo sin necesidad de ajustar el tipo de cambio, por lo tanto, ante un nivel recesivo es más fácil mantener el nivel de consumo.

e) Tasas de inflación similares

Dicho criterio fué formulado por Fleming (1971), la literatura económica señala la evolución diferente de los precios como uno de los principales factores que se encuentran detrás de los flujos comerciales el cual sepuede originar entre otras cosas por las diferencias en las políticas económicas, diversidades en las instituciones de los mercados laborales, preferencias sociales diversas (aversión a la inflación), es decir, si la inflación es baja entre dos países y similar con el paso del tiempo, las condiciones del comercio permanecen estables (vía precios –tipo de cambio) por lo tanto, existen transacciones más equilibradas.

¹⁰ Citado por Tavlas (1993b) y Mongelli (2002).

Los países difieren en sus preferencias, algunos muestran mayor aversión a la inflación que otros, lo que dificulta la introducción de una moneda común (De Grauwe, 1994). Es decir, dos países con las mismas preferencias en las tasas de inflación y desempleo (curva de Phillips) presentan shocks de oferta similares y por lo tanto, la adopción de una política monetaria común, así como la continuidad de los flujos comerciales entre ambos serían perfectamente factibles. En esta primera etapa los hacedores de la política económica (*Policy Maker*) suponían la estabilidad de la curva de Phillips, es decir un *trade off* entre inflación y desempleo.

f) Grado de integración fiscal

Si existe entre un grupo de países o regiones un grado de integración fiscal elevado, la capacidad para enfrentar la pérdida del tipo de cambio como mecanismo de ajuste macroeconómico puede ser sustituido por transferencias fiscales hacia la zona en depreciación desde la zona no afectada (Kenen, 1969). En ese sentido, la formación de una unión monetaria se vera facilitado si existe un grado de centralización presupuestaria eficiente, de forma que las transferencias puedan realizarse sin que surjan conflictos políticos importantes entre los países que forman la unión.

g) Grado de integración política

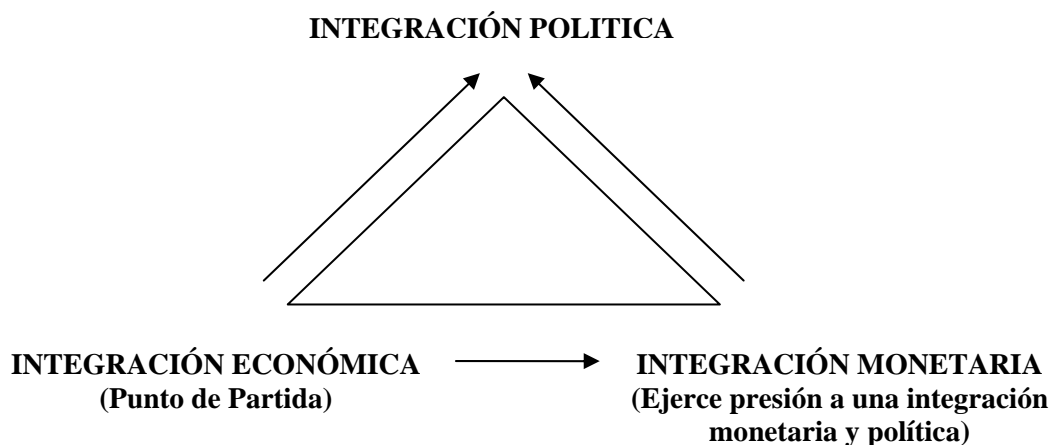
En Mundell (1961) ya consideraba el factor político como pieza fundamental del proceso o mecanismo de unión monetaria, él mismo lo expresa al comentar “*En el mundo real, por supuesto las monedas son expresión de la soberanía nacional, de modo que esa reorganización sólo sería factible si fuese acompañada de profundos cambios políticos. El concepto de área monetaria óptima tiene, por tanto, una aplicabilidad práctica directa solo en áreas en las que la organización política esta en un estado de fluidez*”. A partir de ahí [(Habeler, 1970); (Mintz, 1970) y (Tower y Willett 1970)],¹¹ plantean la integración política como una condición fundamental en el momento de pensar en un mecanismo de acceso a la unión monetaria, argumentan que en última instancia las características económicas no son lo más relevante a la hora de garantizar el éxito de una unión monetaria. Según estos autores, el criterio realmente importante es la existencia de similitudes políticas de los estados miembros; es decir, un cierto grado de integración política mantiene el cumplimiento de los compromisos adquiridos y garantiza el funcionamiento de políticas económicas (compatibilidad de preferencias en los niveles de crecimiento, inflación y desempleo etc.) y hace que la unión sea más institucional.

Al observar el proceso de integración europea que tiene sus orígenes en el Tratado de Roma de 1957, existe un eslabón entre los factores políticos y económicos (véase, Figura 1.4), aunque el proceso de integración europea ha privilegiado los factores económicos, los factores políticos aparecen como implícitos en el

¹¹ Citados por Mongelli (2002).

momento de construir todo el aparato institucional necesario para el cumplimiento de los factores económicos (Mongelli, 2002).

Figura 1.4: Una perspectiva de la integración Económica, monetaria y política: Proceso de integración subyacente en el tratado de Roma (1957).



Fuente: Mongelli (2002).

Este criterio ha sido analizado desde un punto de vista empírico por Cohen (1994), él en su trabajo realiza un análisis comparativo entre seis áreas monetarias,¹² de las cuales tres tuvieron éxito y tres fracasaron, tres son entre países industrializados y tres entre economías subdesarrolladas (emergentes), dos han optado por una moneda común y cuatro han mantenido tipos de cambio fijos entre las monedas nacionales y dos tuvieron lugar en el siglo XIX y cuatro en el siglo pasado. El análisis realizado intenta explicar el éxito y fracaso de dichas áreas a partir de evaluar los factores económicos, organizativos y políticos. En dicho estudio concluye que los criterios políticos tienen mayor capacidad explicativa del éxito y fracaso de las áreas monetarias consideradas en la medida que el cumplimiento de los criterios tradicionales sin instituciones políticas sólidas y sin compromisos de cooperación pueden generar problemas de inconsistencia. Y, sobre todo el autor lo denomina como el *problema de sostenibilidad* de un área monetaria, en donde las condiciones políticas tienen gran importancia a la hora de determinar la *sostenibilidad* de la cooperación monetaria entre estados soberanos.

¹² La Unión Económica entre Bélgica y Luxemburgo, La Zona del Franco, La Comunidad Este-Africana, El Área Monetaria del Caribe Central, La Unión Monetaria Latina y La Unión Monetaria Escandinava.

B. La segunda fase: la evolución del pensamiento de Mundell 1972 – 89

El inicio de la década de los setenta se caracterizó por un entorno económico que se encontraba en turbulencia, la caída del sistema de paridades fijas conocido como Bretton Woods,¹³ dió origen al cambio de paridad hacia un mecanismo de tipos de cambio flexibles, los problemas de oferta referentes a las crisis del petróleo, la caída del consenso keynesiano ante la incapacidad para explicar fenómenos como los incrementos en los niveles de inflación y desempleo, todo lo anterior generaba un escenario de inestabilidad macroeconómica en el ámbito internacional. En esta etapa la TAMO se enfoca en debatir los criterios de optimalidad, en este sentido se señalaba que el costo de la pérdida de la política cambiaria y monetaria puede ser muy alto si los países que la integran tienen salarios rígidos; por lo tanto, la flexibilidad de precios y salarios se vuelven una condición fundamental, ya que puede otorgarle flexibilidad al tipo de cambio real en presencia de algunos shock o desequilibrios internos y externos (Mongelli, 2002).

En esta etapa se le otorga mayor peso a los choques de carácter simétrico o asimétrico a los que se enfrentan los países de manera individual o regional, de tal manera que si existe un grado de asimetría considerable entre los países interesados en participar en un área monetaria, el costo por la pérdida de la política cambiaria y monetaria puede ser muy alto. Estas contribuciones se basan en [Corden (1972), Ishiyama (1975) y Tower and Willet (1976)].¹⁴ La aportación de estos autores es interpretar de manera conjunta las propiedades del AMO y muestran nuevos planteamientos con respecto a la similitud de los choques. A continuación se revisa brevemente cada una de sus contribuciones.

Ishiyama (1975) reconoce las limitaciones al definir la AMO, dada una característica fundamental, propone que cada país debe evaluar los costos y beneficios de participar en un área monetaria, señala que las diferencias de las tasas de inflación y salarios como resultado de distintas preferencias sociales, generan un conflicto en la dirección o implementación de las políticas de demanda nacionales, mientras que Tower y Willet (1976) realizan una ilustración gráfica de varias propiedades del AMO y evalúan regímenes de tipo de cambio alternativos, plantean que existen beneficios al participar dentro de la zona monetaria, en la medida que una economía sea más abierta, pero se reprime el uso de políticas discrecionales que logre el equilibrio interno debido a la restricción externa para el área.

La pérdida de la política monetaria y cambiaria –que implica la renuncia a políticas de reorientación de la absorción que consiste en disminuir el nivel de las exportaciones ante desequilibrios de la balanza de pagos– puede ser muy alto para los países que la integran (Corden, 1972). En este sentido, países con estructuras productivas similares estarán sujetos a shocks similares o simétricos, disminuyendo la necesidad del tipo de cambio como mecanismo de ajuste.

¹³ Entre los principales factores de su caída destacan: la declaración de inconvertibilidad del dólar por el presidente Nixon en agosto de 1971, y la firma de los acuerdos Smithsonianos de Washington en diciembre de ese mismo año, estos sucesos llevaron al quebrantamiento del sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables para pasar a un sistema de tipos de cambio flexibles (Sáiz, 2001).

¹⁴ Citados por Tavlas (1993b) y Mongelli (2002).

Las nuevas aportaciones de Mundell al enfoque tradicional. Esta línea de investigación la desarrolla Mckinnon (1999,2000 y 2002a), “redescubre” y evalúa los trabajos de Mundell (1961, 1973a, 1973b), parte de un análisis crítico al trabajo seminal de Mundell cuando menciona “*Existe una aparente contradicción en el trabajo de Mundell, para contrarrestar shocks macroeconómicos asimétricos, su artículo se sustenta en formar áreas monetarias más pequeñas y más homogéneas en lugar de hacerlas más grandes y heterogéneas*”(Mckinnon, 2002a).

Una aportación poco estudiada en la TAMO es la incorporación de los shocks de oferta,¹⁵ es decir, una manera de compartir el riesgo internacional ante perturbaciones de oferta es compartir una moneda común en un área grande y heterogénea idea que desarrollo Mundell (1973a), a diferencia de su trabajo seminal donde partía de shocks de demanda como determinantes claves de las fluctuaciones económicas. Efectivamente, Mundell (1961) tenía una formación keynesiana, creía que las políticas fiscales y monetarias nacionales podían manejar exitosamente la demanda agregada para contrarrestar los choques del sector privado tanto de oferta como demanda, sin embargo ya a finales de los sesenta y principios de los setenta Mundell, dentro de una visión prospectiva de la economía, ya percibía los posibles efectos que podría tener la movilidad de capitales al tratar de realizar los ajustes vía política fiscal y monetaria. Las expectativas estacionarias¹⁶ sustentaban la forma en que dichas políticas funcionan en una economía abierta, suponía que los agentes del sector privado no trataban de anticipar movimientos futuros del tipo de cambio (Mckinnon, 2002a). En una conferencia en Madrid en 1970 (los trabajos expuestos se publicaron hasta 1973), sobre áreas monetarias, Mundell presentó dos estudios donde existe un cambio de visión del AMO y enfatiza las ventajas de una moneda común, las principales contribuciones de dichos trabajos son:

Mundell (1973a), en su artículo titulado *Argumentos poco comunes para monedas comunes* realiza su análisis tomando una región constituida por dos islas que se encuentran en el ecuador, en esa región sostiene que la tenencia de activos (integración financiera) puede repartir el riesgo internacional ante shocks de oferta (choques a la productividad o términos de intercambio) y se encuentra mejor respaldada por una moneda que se utiliza en un área amplia en los países o en las regiones, si no están vinculados por una moneda única ante un shock de oferta, se generará una pérdida de ingreso real, el uso de una moneda común (como reserva de divisas) permite al país deshacerse de sus activos monetarios y disminuir el impacto de la pérdida, –se refiere a un mecanismo de compra y venta de activos que les permitirá a las economías vinculadas por una moneda común estabilizar su economía ante una perturbación– hacia activos de otro país, hasta que el costo se haya distribuido de manera eficiente en el futuro. Si los países usan monedas separadas y tienen una tasa de interés flexible la pérdida la absorberá uno de los países (Mundell, 1973a).

Mckinnon (2002a), señala que ante un mecanismo de tipo de cambio flexible, el riesgo monetario socavará la responsabilidad compartida del riesgo internacional y disminuirá la tenencia de activos financieros. Pero un

¹⁵ Los principales shocks de oferta son: avances tecnológicos, cambios climáticos, variación en los términos de intercambio etc.

¹⁶ Visión del futuro que no varía en respuesta a las variaciones de la situación económica actual.

tipo de cambio fijo creíble, entre un conjunto de países dejará residuos del riesgo monetario debido a la asimetría natural que se desarrolla. La diversificación de activos completa mediante intermediarios financieros adversos al riesgo con márgenes de ganancia estrechos aun estarían inhibidos. Sólo una moneda común convencerá a los intermediarios financieros diversificando libremente entre las fronteras nacionales como lo hacen entre regiones del mismo país tal como lo concebía Mundell en 1973.

Mundell (1973b) resalta su visión prospectiva en el trabajo que tituló *Un plan para una Moneda Europea*, en esta otra, ya dejaba claro la posibilidad de una moneda única en Europa en los setenta; es decir, treinta años antes de la puesta en marcha del euro, analiza los posibles beneficios de una moneda única, su estudio lo enfoca en cuatro puntos: el papel del dinero como reserva ante la expansión del dólar, los mecanismos de protección, el incremento sobre el control de la oferta monetaria en Europa y los instrumentos adecuados para equilibrar la balanza de pagos, a partir de ahí concluye que Europa en lo setentas ya cumplía con requisitos necesarios en el entorno macroeconómico para pensar en una moneda común para la región. Mundell (2001) señala que la flotación dificultó los planes embrionarios para una integración monetaria en Europa, además de que existió una gran incapacidad de implementar el Informe Werner (1970) sobre la unificación monetaria (Portes, 2000).

Después de la publicación de estas aportaciones “poco estudiadas” de la teoría del AMO, dicho cuerpo teórico estuvo ausente en la literatura económica alrededor de una década. En esa etapa las economías tanto en el ámbito internacional como la ciencia económica sufren profundos cambios, hasta que se retoma nuevamente a finales de los ochenta y principios de los noventa en Europa revitalizando nuevamente todas las líneas de investigación referentes a la adopción de una moneda única, ante un entorno por la búsqueda de profundizar la integración económica de los países que conformaban la comunidad europea surge la siguiente interrogante: ¿cuáles fueron los factores que posibilitaron el resurgimiento de la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas? En el siguiente capítulo se revisaran los factores que revitalizaron dicho cuerpo teórico.

CAPÍTULO II

LA “NUEVA” TEORÍA DE LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS

La oposición teórica y práctica al euro partía fundamentalmente de las aversiones sentidas en muchos casos frente a los tipos de cambio fijos entre monedas. Pero sería toda una sorpresa para las jóvenes generaciones, el darse cuenta de que a lo largo de la mayor parte de la historia, los tipos de cambio fijos fueron verdaderamente la regla, y los flotantes la excepción.

Robert Mundell

Anuario El Mundo 2002: La era del Euro

El enfoque tradicional de la teoría del AMO se debilitó desde mediados de los setenta hasta finales de los ochenta, pasó por una etapa que Tavlas (1993b) denominó *limbo intelectual*,¹ es decir, toda la investigación teórica y empírica con respecto al tema estuvo detenida alrededor de una década.

A partir de los noventa, la teoría de áreas monetarias vuelve a cobrar fuerza en los ámbitos académico e institucional con la publicación titulada “*One Market, One Money: and Evaluation of The Potential Benefits and Costs of Forming and Economic Monetary Union*” dirigido por Michael Emerson (1990); se revitaliza el debate referente a la Unión Monetaria para los países integrantes de la Comunidad Europea, éste se fundamenta en el enfoque teórico tradicional de zonas monetarias y es enriquecido al incorporar los avances en teoría macroeconómica y análisis econométrico, la interrogante era ¿Es la Unión Europea un Área Monetaria Óptima (o aceptable al menos)? Junto con el Informe Emerson, Eichengreen (1991)² y De Grauwe y Vanhanverbeke (1991) responden a esta cuestión realizando una evaluación empírica para los países

¹ “Limbo, se define como el seno donde están detenidas las almas”, *Diccionario de la Lengua Española*.

² Al revisar la literatura económica aplicada, este autor es considerado pionero en la metodología que se utiliza para medir el impacto y tipo de choques que caracterizan a las economías.

integrantes de la comunidad europea, estos autores retoman algunos de los principales criterios del enfoque tradicional del área monetaria óptima –simetría de los choques económicos y movilidad de factores como el trabajo– para ver si éstos criterios se cumplían para los países Europeos, eran concluyentes al afirmar que al evaluarlos para los países integrantes de la Comunidad Europea, no conformaban un área monetaria óptima.

En el capítulo anterior se argumentó, que detrás de la TAMO el enfoque teórico dominante era el Keynesiano, donde las expectativas de los agentes económicos eran estacionarias basados en un enfoque de política económica tradicional. La gran aportación teórica al estudio tradicional es que se reformula de tal manera que se le incorporan los avances de la teoría macroeconómica moderna (se desarrolla en los siguientes párrafos), esto hace que surja lo que se conoce hoy como La “Nueva” Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas, la cual fue redefinida por De Grauwe (1992a) al estudiar el proceso de unificación alemana.

La publicación *The Economics of Monetary Unification* De Grauwe (1992b) se convirtió en el punto de quiebre entre el enfoque tradicional y moderno, los fusiona, y junto con el rigor teórico aplicado le otorga un gran impulso a la TAMO, esta nueva línea de investigación fué seguida por Tavlas (1993a, 1993b, 1994), estos autores retoman los planteamientos basados en el renovado interés por la Unión Monetaria Europea y los fundamentan basados en el enfoque moderno de áreas monetarias, además que realizan una crítica al enfoque tradicional, señalando las razones por las cuales está de regreso dicho enfoque.

Con base en lo anterior, el capítulo muestra La “Nueva” Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas y sus implicaciones para aquellas economías o regiones que se interesan en profundizar su integración comercial vía la unión monetaria. El primer apartado *La tercera fase del AMO: el resurgimiento de la teoría y el euro, 1990-2002*, señala los motivos del resurgimiento, se desarrollan y enfatizan los dos factores principales, además se puntualiza en cuáles son los principales costos y beneficios de la unión monetaria para concluir con los paradigmas a finales de los noventa. El segundo apartado *¿Hacia una nueva fase?: Retos y Oportunidades de la Unión Europea, 2002 – 2005*, muestra de manera general la discusión ante los nuevos retos y líneas de investigación ha seguir en Europa.

A. La tercera fase del AMO: el resurgimiento de la teoría y el euro, 1990 – 2002

Antes de profundizar en el análisis de La “Nueva” Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas, es importante incorporar a esta literatura nuevos conceptos. En primer lugar, es importante precisar que existe una diferencia conceptual entre integración monetaria y unión monetaria de acuerdo con Tavlas, por *integración monetaria* se entiende la fijación irrevocable de los tipos de cambio así como la ausencia de márgenes de fluctuación entre las monedas. También incluye la plena e irreversible convertibilidad de las monedas, la integración de los mercados financieros y la completa liberación de los mercados de capital. En cambio por *unión monetaria* se define como aquel proceso que, además de las características anteriores, implica la

existencia de una moneda única, un banco central común; de manera que la utilización de los instrumentos estándar de la política monetaria está en manos de una única autoridad supranacional, independiente respecto a los estados miembros (Tavlas, 1993b). Cabe señalar ,que en la presente investigación se utilizará el término de unión monetaria.

En segundo lugar, existe una diferencia conceptual entre área monetaria y unión monetaria, partiendo de una definición general de *área monetaria* como una colección de países o regiones que operan bajo alguna forma de tipo de cambio fijo –esto deja abierta la posibilidad de elegir entre dolarización y unión monetaria– y se complementa con la definición que señala Kenen (1997) al definir un área monetaria como un grupo de países que se comprometen mantener sus tipos de cambio bilaterales dentro de bandas limitadas, definido con respecto a tasa centrales convenidos con ellos para que puedan cambiar unilateralmente; un ejemplo es el Sistema Monetario Europeo de inicios de los noventa y subraya que a diferencia del área monetaria, en una unión monetaria formalmente deben concurrir una moneda común, un solo banco central y, en consecuencia, una sola política monetaria para todos los integrantes de la unión, lo cual es consistente con la definición de Tavlas.

Teniendo en cuenta las especificaciones anteriores, en los siguientes párrafos se retoma el enfoque moderno partiendo de las siguientes cuestiones: ¿cuáles son los factores del resurgimiento de la teoría de zonas monetarias óptimas? ¿Cuáles fueron las principales críticas al enfoque tradicional del AMO?

Tavlas (1993a y b) explica la primera interrogante y señala que los factores se dividen en dos grupos: el primero, vincula los eventos ocurridos en el panorama internacional, entre éstos, el principal es la revitalización por retomar el proceso de integración monetaria en Europa desde finales de los ochenta y principios de los noventa con la finalidad de crear una moneda única, otros factores que considera dentro de este grupo son:

- 1°. La reunificación de Alemania a inicios de los noventa.
- 2°. El surgimiento de intensas presiones dentro del mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo a finales de 1992 y principios de 1993.
- 3°. La desintegración de la URSS y el problema de la demarcación o el ámbito de la zona monetaria óptima entre ambos estados de la antigua Unión Soviética y
- 4°. El surgimiento del sistema monetario internacional tripolar centrado en el dólar estadounidense, el marco alemán y (en menor grado) el yen japonés y las repercusiones de tal sistema en el bienestar mundial.

El segundo grupo de factores tiene que ver con los nuevos desarrollos de la teoría macroeconómica, como son las expectativas racionales, la inconsistencia dinámica o intertemporal y la credibilidad, que permiten otra interpretación de la teoría del AMO. Una implicación de la “nueva “ teoría del AMO, es que los países con

elevada inflación pueden reforzar la credibilidad de su política monetaria, vinculándola con la del país de baja inflación, esto se tratará a detalle más adelante.

Después de señalar cuales fueron los factores que influyeron en la revitalización de la TAMO, es importante señalar las principales críticas a las que estuvo sujeta dicha teoría al intentar aplicar de manera conjunta los criterios de optimalidad, Tavlas (1994) indica dos: los “*problems of inconclusiveness and inconsistency results*”; a partir de las propiedades revisadas en el enfoque tradicional surge una interrogante ¿cuál es el criterio más adecuado para delimitar la extensión de un área monetaria? Uno de los problemas que se encontraron es la independencia, es decir, se presta atención a una sola característica económica, lo que hacía difícil evaluarlos y llegar a una conclusión definitiva. En este sentido, Tavlas (1994), llama a esta situación “*Problem of inconclusiveness*” las propiedades del AMO pueden apuntar en direcciones diferentes por ejemplo, suponga dos economías de gran tamaño y muy diversificadas, de modo que por ese criterio deberían formar un área monetaria y al mismo tiempo tienen un grado de integración financiera muy reducido y la movilidad de factores entre dichas regiones es prácticamente nula, con lo que atendiendo a estos criterios, no deberían de establecer tipos de cambio fijos entre sus monedas. En síntesis, ninguna de las economías analizadas cumple con la totalidad de los criterios de manera simultánea.

El problema más grave en el momento de evaluar los criterios, además de llegar a conclusiones dispares con relación a la conveniencia de adentrarse en un proceso de integración, también llevan a resultados que son inconsistentes, Tavlas, lo denomino “*inconsistency results*”, es decir, las economías más abiertas al exterior son relativamente las más pequeñas, con lo que siguiendo a Mckinnon, dicha característica debe ser un incentivo para formar y constituir un área monetaria, pero al ser economías pequeñas no poseen aparatos productivos diversificados, por lo que de acuerdo con Kenen deberían mantener tipos de cambio flexibles entre sus monedas, los criterios del enfoque tradicional entran aparentemente en conflicto.

Otro tipo de críticas tienen que ver con el enfoque teórico utilizado y los costos de ingreso en una zona monetaria se revisan en Paul De Grauwe(1992) y George Tavlas (1993a, 1993b, 1994) una de las principales objeciones de carácter teórico que plantean es la inestabilidad de la *Curva de Phillips*,³ hay que recordar que en el enfoque tradicional que se reviso en el capítulo anterior, el supuesto fundamental era la estabilidad de la dicha curva y se interpreta como un *trade – off* entre inflación y desempleo. (véase, Recuadro 2.1)

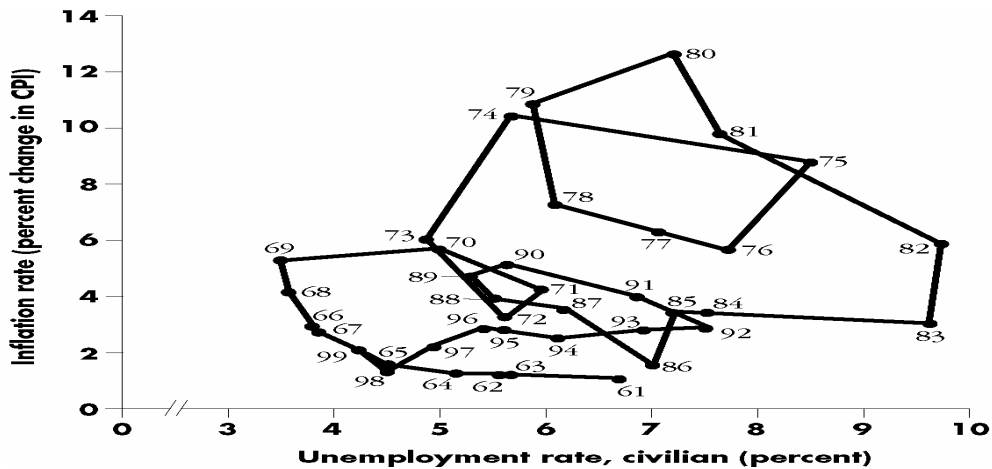
³ La curva de Phillips se llama así en honor al economista británico A.W. Phillips. En 1958 Phillips observó que existía una relación negativa entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación de los salarios. La curva de Phillips que utilizan hoy los economistas es diferente en tres aspectos de la relación examinada por Phillips, los cuales son:

1. Sustituye la inflación de los salarios por la inflación de precios. Esta diferencia no es fundamental, porque la inflación de los precios y la de salarios están estrechamente relacionadas entre sí. En los periodos en los que los salarios suben rápidamente los precios también lo hacen.
2. Incluye o incorpora la inflación esperada, esto se debe a los estudios de Milton Friedman y Edmund Phelps; al desarrollar el modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores en la década de los sesenta, estos dos economistas subrayan la importancia que tienen las expectativas sobre la oferta agregada.
3. Incluye las perturbaciones de oferta debido a que la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) en la década de los setenta, provocó grandes subidas del precio mundial del petróleo, que llevaron a los economistas a ser más conscientes de la importancia de las perturbaciones de oferta agregada.

Recuadro 2.1 ¿Por qué es inestable la Curva de Phillips?

La sencilla relación de la curva de Phillips se vino abajo en los años 60. Al observar la siguiente figura, se observa la conducta de la inflación y el desempleo de Estados Unidos durante 1960-97, donde la evidencia empírica no encaja con la sencilla explicación de la curva de Phillips de los años sesenta algo le faltaba: la inflación esperada o prevista, es decir, las expectativas de inflación.

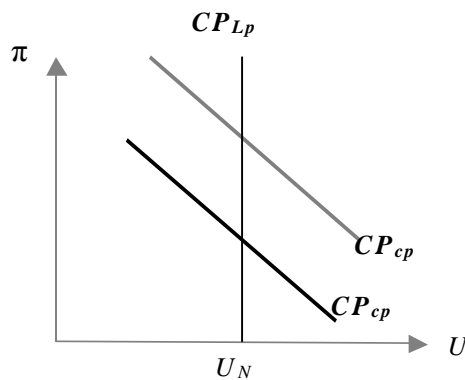
Curva de Phillips de Estados Unidos de 1960 - 97



Fuente: Dornbusch (2002).

A partir de las críticas de Friedman (1968) y Phelps (1968) y la evidencia empírica mostrada en la figura anterior, se apuntala la *inestabilidad de la curva de Phillips*, es decir, se desplaza hacia arriba conforme aumentan las **expectativas de inflación** en el largo plazo. En síntesis, a medida que se incrementan las expectativas, la curva de Phillips de corto plazo se desplaza de manera ascendente hasta rotar hacia una posición vertical en el largo plazo, como se observa en la siguiente figura.

Curvas de Phillips de corto y largo plazo



Fuente: elaboración propia

Es decir, el ajuste entre inflación y desempleo es de manera inversa, si una economía se preocupa por tener tasas de desempleo bajas, esto será a costa de tener un elevado nivel de inflación. Para Tavlas (1993b) uno de los costos que tradicionalmente se atribuyeran al ingreso en una unión monetaria es la pérdida de independencia de su política monetaria (la incapacidad del país de elegir la compensación a largo plazo entre la inflación y el desempleo). Esto significaba que cuando, un país ingresa en una unión monetaria, la formulación de su política monetaria ya no era a escala nacional, sino al nivel de la unión monetaria.

Tavlas (1993b) argumenta al respecto *“Si ocurre que un país tiene un desempleo elevado con relación a los demás miembros de la unión, no tendrá la opción de suavizar su política monetaria a fin de reducir la tasa de desempleo, a menos que los demás miembros convengan en relajar la política monetaria de la unión. Si ocurre como creían muchos autores del trade-off entre inflación y desempleo...el país paga un precio muy elevado al ingresar en la unión monetaria, por cuanto no puede utilizar la política monetaria como instrumento para alcanzar la combinación deseada de inflación y desempleo”*.

Las implicaciones teóricas se modifican en la medida que la Curva de Phillips es inestable y al incorporar las expectativas de inflación, se cambia la manera en la que los agentes tomaban sus decisiones entre inflación y desempleo, por ejemplo, si un país elige mantener una tasa de inflación elevada, tiende en el largo plazo a una Curva de Phillips vertical. Las autoridades no pueden escoger una combinación óptima de inflación y desempleo en función de sus preferencias, sino que este último viene dado por la tasa natural de desempleo de una economía considerada y que es independiente de la inflación.

En síntesis, el que la Curva de Phillips tenga pendiente vertical en el largo plazo, modifica las condiciones para aquellos países que deseen ingresar a una unión monetaria, ante esta situación las autoridades no pueden escoger una combinación óptima de inflación y desempleo en función de sus preferencias, sino que ahora van a estar determinadas por la tasa natural. De este modo la restricción derivada de formar parte de una unión monetaria no tendría un coste adicional para dichos países, en la medida que los procesos de integración avanzan y los países mantienen diferentes preferencias entre inflación y desempleo de forma que algunos encuentran mayor aversión a la inflación y otros al desempleo, por lo tanto, dificultaría la introducción de una moneda común (De Grauwe, 1994).

Una condición para que pueda darse o tenga éxito una unión monetaria es que los sindicatos no centralicen sus demandas salariales cuando existen diferenciales de productividad entre países. A pesar de las diferencias en preferencias estas no son un obstáculo para formar una unión monetaria si se acepta que los países no pueden situarse sobre el punto óptimo de sus curvas de Phillips. Los países con alta inflación que quieran participar en una unión monetaria, pueden experimentar costes transitorios en términos de desempleo, en síntesis los países se enfrentarán en el corto plazo a situaciones subóptimas de carácter transitorio (De Grauwe, 1994) todo lo anterior se ejemplifica en la Figura 2.1

Antes de producirse la unión, el nivel de precios del país A es P_a , su nivel de salarios es W_a , mientras que U_a , es la tasa de desempleo. Se entiende que los países habían alcanzado una situación socialmente aceptada: menos inflación y más desempleo en A, más inflación y menos desempleo en B.

Tras la unión monetaria ya no puede existir sino un único nivel de inflación, situado probablemente, entre los dos anteriores: P_{emu} . Esa nueva tasa de inflación determina, a su vez, niveles distintos de salarios —más altos en A, más reducidos en B— y también modificaciones en las tasas de desempleo: más reducidas ahora en A y mayores en B: U_{emu} será la tasa común de paro. Desde el punto de vista de la aceptación social, es posible que, a corto plazo, ambos países hayan alcanzado situaciones subóptimas transitorias.

Los factores que revitalizan el debate se señalaron desde una visión general, pero en vista de que a partir de ellos, la TAMO resurge como referencia obligada no sólo para el proceso de Unión Monetaria Europea, sino para aquellas economías o regiones que se interesan en la moneda común, en los siguientes apartados se analiza los dos principales factores de su revitalización: la integración europea y los nuevos desarrollos de la teoría macroeconómica.

Revitalización del Modelo de Integración Europea. El resurgimiento del interés por la integración europea a mediados de los ochenta, fué la búsqueda por mantener la tendencia de un modelo de integración cuyo proceso tiene una antigüedad de cinco décadas, su principal objetivo es la unión política vía la unión económica,⁴ Duisenberg (2000), expresidente del Banco Central Europeo declaraba, “*Comerciar, no pelear*” o tal vez mejor: “*Si comerciamos no peharemos*”.

Este modelo de integración se ha caracterizado por sus altas y bajas, la secuencia seguida no es monótona pues han existido muchos retrocesos desde el veto de Charle de Gaulle al ingreso de Reino Unido en 1963 y su ejercicio del derecho al veto nacional en 1966, hasta la incapacidad de implementar el Informe Werner de 1970,⁵ la unificación alemana en 1990⁶ y la inestabilidad del Sistema Monetario Europeo en 1992-93 (Portes 2000) con respecto al último se revisará en los siguientes párrafos.

⁴ Kaplan (1999) realiza una comparación del modelo estadounidense –del cual menciona carece de una conciencia de transformación histórica– con respecto al europeo ya que señala que los europeos, han experimentado de forma directa la ocupación, la destrucción, distintos regímenes políticos como la monarquía, fascismos, comunismo, y saben de manera intuitiva lo que significa un cambio político. Muestran una clara tendencia a la unidad y estabilidad político- económica en su región.

⁵ Este informe es una respuesta ante las quejas en primer lugar de Francia, se quejaba de que Estados Unidos estaba abusando de su poder hegemónico en el sistema monetario internacional, incurriendo en déficit de cuenta corriente y al mismo tiempo utilizaba dólares para la compra de empresas europeas, en segundo lugar, Alemania se quejaba de la política fiscal estadounidense –incremento de impuesto para financiar la guerra de Vietnam– lo que implicaba que exportaban presiones inflacionarias hacia Europa, ante estas circunstancias ambos solicitaron un anteproyecto de unión monetaria a un grupo liderado por Pierre Werner, éste no progresó por las políticas macroeconómicas de Estados Unidos, la caída del Sistema Bretton Woods, por lo tanto, los intentos de avanzar hacia una unión monetaria fueron sustituidos por un sistema de bandas para mantener las paridades de los países que se conoció como “la serpiente en el túnel” (Portes, 2000).

⁶ La reunificación alemana despertó algunos temores tanto al interior como al exterior del país sobre su posible dominación política en Europa. (Portes, 2000).

Portes (2000) y Sáiz (2001) afirman, que el Sistema Monetario no podría haber sido conducido a la Unión Monetaria sin la firma del Acta Única en 1985-1986 –que consagró el mercado único– la cual se basaba en la supresión de las últimas barreras fronterizas, fiscales y técnicas, lo que marcaba la ruta hacia un mercado integrado en bienes, servicios, capitales y trabajo. Por lo tanto, a partir de ahí, el proceso por constituir una Unión Económica y Monetaria (UEM) a finales de los ochenta se basó en dos informes: el Cecchini (1988) y el Informe de Padoa–Schioppa (1987), que se consolidaron entre 1988 y 1989 con la publicación del Informe Delors (1989) que establecía los mecanismos para el lanzamiento de la Unión Monetaria (Calaza, 1999).

Los informes Cecchini y Padoa–Schioppa consideraban a la unidad monetaria como una zona que utiliza una moneda única, gestionada por un sistema bancario central unitario y federal, la unión monetaria es considerada la mejor solución posible desde el punto de vista económico por las ventajas que ofrece en comparación con el SME (Sistema Monetario Europeo) por dos razones: la primera tiene que ver con la ausencia de incertidumbre del tipo de cambio, ya que favorece a la integración económica y la racionalización de la actividad económica, mientras que la segunda tiene que ver con la convergencia de los índices de inflación nacionales (Padoa-Schioppa, 1987).

Surgen nuevas interrogantes ¿por qué un conjunto de países europeos estarían dispuestos a renunciar a sus monedas nacionales por una moneda común? ¿Los beneficios son mayores a los costos de participar o de no participar? Como se puede observar a la “nueva” teoría se le incorporan viejas interrogantes en un entorno económico más complejo. Es difícil responder estas preguntas, sin embargo a partir de la gran inestabilidad del Sistema Monetario Europeo⁷ la propia Comisión Europea ha insistido que sólo una moneda única puede aprovechar al máximo los beneficios potenciales del Mercado Común, este planteamiento se refleja en el Informe Emerson (1990).

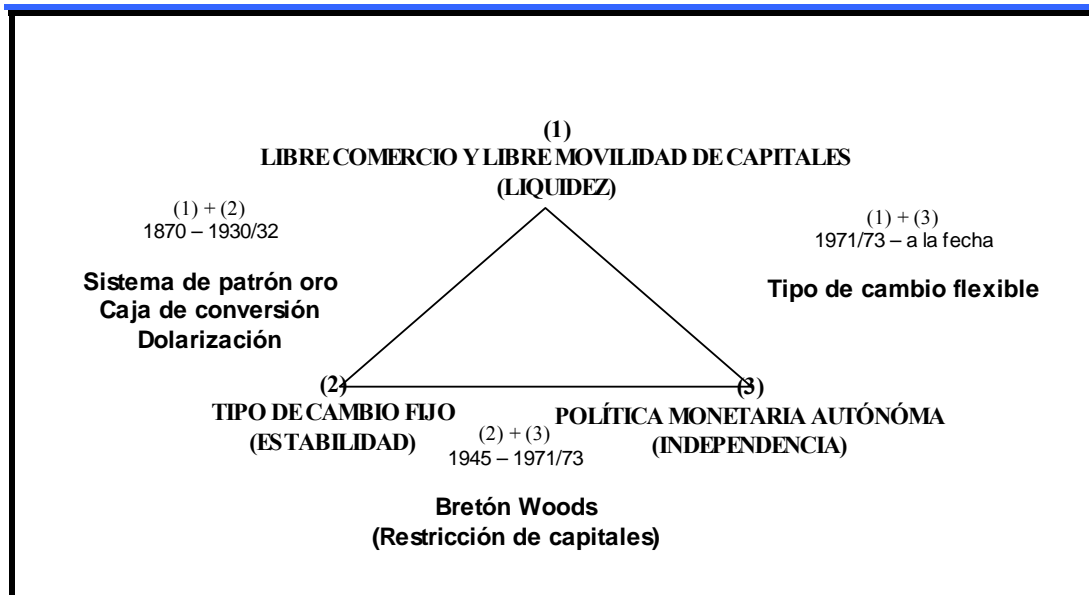
En 1990 se aplicó una política de abolición del control de capitales para los países de la Comunidad Europea y junto con ésta la inestabilidad del sistema monetario europeo en 1992-1993 tuvo fuertes implicaciones para Europa. De esta experiencia se puede extraer que una amplia movilidad de capitales puede tener efectos negativos para las economías emergentes, dicha inconsistencia es conocida como el “trilema imposible” o el “cuarteto inconsistente”, es decir, la imposibilidad de reconciliar la libre movilidad de capitales y comercio, la autonomía de la política monetaria y el tipo de cambio fijo (Padoa-Schioppa 1987). En el Recuadro 2.2 se presenta una breve explicación.

⁷ El Sistema Monetario Europeo se inicia en 1979, después de la caída del sistema de cambios semifijos conocido « la serpiente de un túnel», sus principales objetivos eran articular un nuevo sistema monetario, que redujera la volatilidad de los tipos de cambio y que preparara el camino para la unión monetaria. Consistía en fijar los tipos de cambio centrales y admitir oscilaciones de $\pm 2.25\%$ entre las monedas participantes, con la excepción de la lira que fluctuaría en un 6%, dicho mecanismo funcionó relativamente bien hasta 1992, pero cuando se dio la libre movilidad de capitales desde 1990 y que en 1992 se magnificó en movimientos especulativos, por la divergencia nominal de algunas economías como España e Italia y por la inestabilidad de Alemania tras la reunificación se colapsó el SME (Requeijo, 2002).

Recuadro 2.2 El trilema de política de las economías abiertas

En la actualidad, se habla de procesos o alternativas de elección entre dos trilemas¹ fundamentales. Cada uno de estos nos obligaría a quedarnos únicamente con dos de las tres variables objetivo, cuando se trata de elegir, por ejemplo un determinado régimen de política macroeconómica o una estrategia de acción de política (Shuldt, 2000). El trilema macroeconómico es bastante conocido y se desprende de una típica economía pequeña y abierta, sobre la base del Modelo Mundell-Fleming.² Sólo dos de los objetivos presentados en el trilema se pueden alcanzar de manera simultánea, es decir, dos de los tres vértices del triángulo van a ser congruentes con los objetivos de política económica que determine cada economía.³

TRILEMA DE POLITICAS DE LAS ECONOMÍAS ABIERTAS



Fuente: elaboración propia a partir de Krugman y Obsfeld (2000), Samuelson (2002), Shuldt (2000) y Rodrik (2000).

1. Tradicionalmente en la jerga de los economistas se ha acostumbrado a hablar en torno a *dilema o trade off* cuando se trata de diseñar propuestas de política y desarrollo económico. Habría que elegir una de dos alternativas o conjuntos de metas, como por ejemplo, la relación inversa entre desempleo e inflación (Curva de Phillips Tradicional). En este sentido existen dos trilemas (tres alternativas) el económico y el político el cual tiene que ver con economías nacionales integradas, estado nación y política de masas Rodrik (2000).

2. En la literatura económica se le conoce como el triángulo de la incompatibilidad de Mundell (Calaza, 1999).

3. La estabilidad del tipo de cambio es más importante para un país en desarrollo típico, que para un típico país desarrollado. Los países en desarrollo tienen una menor capacidad para influir sobre su relación de intercambio que la que tienen los países desarrollados, por lo que la estabilidad del tipo de cambio puede ser más importante para mantener las expectativas de inflación en dichos países (Krugman y Obsfeld, 2000).

Fuente: elaboración propia

Con respecto a lo anterior, Bean (1992) indica que en la medida que el proceso de integración avanza y se llega hacia una mayor movilidad de capitales cada vez es más difícil evitar la tensión existente entre mantener el tipo de cambio dentro de bandas ajustables fijadas en el SME y llevar a cabo una política monetaria autónoma, lo que generó, como veremos más adelante, fuertes ataques especulativos.

La mayoría de los países buscan resolver el problema del trilema imposible a partir de una dualidad posible, en ese sentido, Dorrucchi (2002) define que una dualidad posible consistiría en soluciones esquina (*corner solutions*) tipos de cambio flotantes (incluida la flotación manejada) asociada a la habilidad de seguir una política monetaria autónoma para absorber los choques externos, o tipos de cambio fijos a expensas de la autonomía de la política monetaria.

En síntesis, la unificación alemana junto con la inestabilidad del Sistema Monetario alentaron aun más los intereses por la unión monetaria en Europa, se mantenía el deseo político de una unión cada vez más estrecha, mientras que en lo económico se sostenía que un mercado verdaderamente integrado en bienes, servicios y capitales requerían una moneda única. Los tipos de cambio flexibles al exterior del Sistema Europeo habían mostrado gran volatilidad, por lo tanto, el sistema se desplomó bajo la presión de entradas de flujos de capital especulativos; la solución era volver a la flotación o a los controles de capital, o seguir hacia la unión monetaria total (Portes, 2000).

Como se mencionaba, paralelo al impulso de la unión europea, el ambiente económico había dado un giro radical, la Curva de Phillips y las políticas macroeconómicas de sintonía fina (*fine tuning*) de los años sesenta y comienzos de los setenta ya no eran herramienta de análisis de la política macroeconómica, la nueva ortodoxia ocupaba su lugar con planteamientos como la estabilidad de precios, como objetivo único de la política monetaria y la independencia del banco central como requisito previo de una política monetaria orientada a la estabilidad. ¿Cómo se modificó la Teoría de las Áreas Monetarias, ante este cambio radical de la política macroeconómica?

La nueva macroeconomía clásica y sus implicaciones de la TAMO. La evolución de la teoría macroeconómica es uno de los factores que revitalizan la teoría del AMO, al plantear la inestabilidad de la curva de Phillips e implicando la existencia de una tasa natural de desempleo, que junto con las expectativas racionales, modificaron la forma de concebir la política económica y el enfoque tradicional de dicha teoría. El desarrollo de esta corriente teórica, fue alrededor de mediados de los setenta con la incorporación de las expectativas racionales⁸ [(Muth, 1961); (Lucas, 1972, y 1976)], el enfoque intertemporal [Kydland y Prescott (1977) y Calvo (1978)] y la aportación que hace la teoría de juegos en los modelos macroeconómicos, se plantea profundos cambios en la forma en que se concebía la política económica, de tal manera que ahora se da una interacción estratégica entre los agentes económicos privados y las autoridades encargadas de implementar sus políticas.

⁸ El término de expectativas racionales se refiere a una conducta donde los agentes económicos utilizan toda la información relevante para predecir la tasa de inflación y no comenten errores sistemáticos.

Uno de los rasgos comunes de la nueva teoría de política económica, es el supuesto de que las decisiones se toman a partir del objetivo de resolver un problema de elección al que se enfrenta el *Policy maker* racional.⁹ Las políticas monetarias y fiscales se instrumentan para maximizar una función objetivo sujeta a restricciones perfectamente identificadas (Erias y Sánchez, 1999), a partir de ahí, la manera como se implementa y ejecuta la política económica es un juego dinámico entre el *Policy maker* y los agentes privados.

Erias y Sánchez (1999) definen que el problema de optimización al que se enfrenta el *Policy maker* va a estar limitado por dos restricciones: la primera tiene que ver con el conflicto de intereses entre el *Policy maker* y los agentes privados en su condición de “actores” económicos, el cual está estrechamente ligado a las expectativas de los agentes y que se conoce como «restricciones de credibilidad»; mientras que el segundo tiene que ver con el conflicto que surge como “actores” políticos, esta se denomina «restricciones políticas». En este apartado nos enfocaremos en las restricciones de credibilidad.

A partir de la concepción de la política económica como un juego dinámico entre agentes racionales da origen a la aparición de un fenómeno desconocido, que se denomina *la inconsistencia intertemporal o dinámica de las políticas óptimas*. En la literatura macroeconómica las contribuciones seminales sobre la inconsistencia dinámica son las aportaciones de Kydland y Prescott (1977) y Calvo (1978).

El fenómeno de la inconsistencia intertemporal se refiere a la posibilidad de que los planes de actuación futura anunciados por el gobierno, considerados óptimos en el período de su diseño como resultado de la maximización de una función de bienestar social dada, dejen de ser óptimos en períodos posteriores, dada la reacción de los agentes ante ellos. El problema de inconsistencia dinámica se presenta óptima *ex-ante* (antes de la reacción de los agentes) no lo es *ex-post* (después de la reacción de los agentes) (Febrero, 2000).

El planteamiento anterior nos introduce en la importancia de la *credibilidad* de las políticas económicas que implemente el *policymaker*, es decir, el comportamiento de los agentes privados vía anuncios y sus expectativas serán operativas si los agentes creen en las promesas de las autoridades, Febrero, señala que la credibilidad equivaldría a la optimalidad *ex-post* de la política económica.

Las primeras aportaciones al fenómeno de inconsistencia intertemporal se partía de la controversia de “reglas *versus* discreción” (Kydland y Prescott, 1977), se planteaba la idea de que las políticas discrecionales no conducen a la maximización de la función de bienestar social cuando las decisiones que tomen los agentes privados dependen de las políticas esperadas en el futuro, la propuesta era abandonar las políticas discrecionales y adoptar una *tecnología del compromiso* que dotara de credibilidad al *Policy maker*.

⁹ El *Policy maker* es un agente racional que sigue una conducta optimizadora, que reacciona ante incentivos y restricciones de la misma manera que los agentes privados.

Dentro del debate de reglas *versus* discreción, se le otorga prioridad a la política de reglas, orientada a la conservación de objetivos de largo plazo, ya que para estos autores en la mayoría de los casos no tiene sentido el manejo discrecional de los instrumentos, las políticas fiscales y monetarias no pueden manejar exitosamente la demanda agregada para contrarrestar las perturbaciones, lo que Buitter (2000) llamó la “falacia de la sintonía fina” (*fine tuning fallacy*)¹⁰.

Los planteamientos anteriores nos introducen a lo que De Grauwe, denominó La “Nueva” Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas (De Grauwe, 1992a), al revisar los apartados anteriores donde se evaluaban los criterios de optimalidad basados en el enfoque tradicional, estos estaban basados en la eficacia no condicionada de la política económica, en particular de la política monetaria. Los agentes privados padecían de una *ilusión monetaria*, los efectos de las conductas inconvenientes podían ser contrarrestados sin mayor problema por los responsables de la política económica. A partir de los nuevos enfoques, los agentes no podían ser sorprendidos regularmente por el *Policy maker* de tal manera que reaccionaran a las manifestaciones de intención y a los planes políticos de acuerdo a la credibilidad que ellos tuvieran (Manchon, 2001).

Este enfoque teórico tiene importantes implicaciones a la hora de discutir los costos de la unión monetaria ya que conduce a una crítica fundamental sobre la consideración del tipo de cambio como un instrumento de política que el *Policy maker* maneja de manera discrecional (De Grauwe (1994). Así las ventajas y costos de establecer un tipo de cambio irrevocablemente fijo o la adopción de una moneda única por un grupo de países, va a depender de la brecha de credibilidad entre las autoridades monetarias de los países implicados en el proceso. Si pensamos en función de las tasas de inflación, los países con menor inflación se beneficiarían de los países cuya reputación es elevada, en este contexto la habilidad de un país o grupo de países para mantener la estabilidad de precios es fundamental en el momento de evaluar los costos de ingreso a una unión monetaria.

Además de la estabilidad de precios y sobretodo del compromiso que adquieren los países para mantener preferencias similares con respecto a la inflación, se consideran otras variables como: las diferencias existentes en sus mercados laborales, los diferentes ritmos de crecimiento y la diversidad en los sistemas fiscales.

Para comprender estas críticas y decidir que tan conveniente es para un grupo de países formar una unión monetaria, se puede utilizar el modelo de inconsistencia temporal de políticas monetarias de Barro y Gordon (1983) donde incorpora la credibilidad de las políticas con expectativas racionales.

¹⁰ En la década de los noventa se agudizaron los argumentos en contra de la sintonía fina y la política discrecional, por los retardos internos que existen al aplicar una política monetaria o fiscal, pero cabe señalar, que una política activa y discrecional de la Reserva Federal de Estados Unidos o sintonía fina permitió a la economía tener los mejores resultados desde hacia 30 años. (Dornbusch , 2002).

Este modelo parte del supuesto que el objetivo de las autoridades monetarias sea minimizar la función de pérdida social —regla que nos permite medir el éxito o fracaso de la aplicación de una determinada política— incorpora dos variables macroeconómicas (véase, Ecuación 2.1), la tasa de inflación (π) y la tasa de desempleo (u):

$$L = \frac{\alpha}{2} (\pi - \pi^e)^2 + \beta (u - u^*), \alpha, \beta > 0 \quad [2.1]$$

donde π es la tasa de inflación efectiva, π^e es la inflación esperada, u es la tasa de desempleo, u^* es la tasa natural de desempleo. Los parámetros α y β reflejan la importancia que le asigna el gobierno a la inflación y el desempleo. Para minimizar la función de pérdida, hay que incorporar la curva de Phillips con expectativas, que se expresa por la siguiente función (2.2):

$$u = u^* + \gamma (\pi - \pi^e) \quad [2.2]$$

donde γ mide la sensibilidad del desempleo ante sorpresas inflacionarias. De acuerdo con esa función, la tasa de desempleo será diferente de su nivel de equilibrio (tasa natural) únicamente si existen sorpresas inflacionarias ($\pi \neq \pi^e$).

En un contexto de expectativas racionales, sin incertidumbre y con unas autoridades capaces de adquirir un compromiso creíble de política monetaria que implique una tasa de inflación $\pi = \pi^e$, las expectativas de los agentes se adaptaran por completo al anuncio del *policymaker* y por lo tanto $\pi = \pi^e = \pi_c$.¹¹ Es decir, el resultado se denomina como cooperativo, en el sentido que los agentes “cooperan” con el *Policy maker* al revisar inmediatamente sus expectativas de inflación en función de la política monetaria anunciada.

Existe la posibilidad de que el *Policy maker* no cumpla con la política anunciada, para contrastar esta información, se sustituye la curva de Phillips (2.2), en la función de pérdida (2.1), la cual queda expresada de la siguiente manera:

$$MinL = \frac{\alpha}{2} (\pi - \pi^*)^2 + \beta \gamma (\pi - \pi^e) \quad [2.3]$$

El efecto de una variación de la tasa de inflación con respecto a la función de pérdida esta dado por la siguiente ecuación (2.4):

$$\frac{\partial L}{\partial \pi} = \alpha (\pi - \pi^*) - \beta \gamma \quad [2.4]$$

¹¹ Se refiere a la tasa de inflación compromiso o comprometida, que tiene lugar cuando el gobierno anuncia su propósito de conseguir un objetivo prefijado de inflación, el público lo cree y el gobierno lo cumple, también puede llamarse solución de cooperación, el público coopera con el gobierno, revisando inmediatamente sus expectativas cuando se revisa la política monetaria. Esta cooperación se caracteriza por ser pasiva: el sector privado se comporta de acuerdo a lo que le conviene, y el resultado es equivalente a haberse puesto de acuerdo con el Gobierno (Argandoña, *et al.* 1996).

Al observar el primer componente de la expresión anterior, éste representa el coste marginal de un aumento en la inflación, mientras que $(-\beta\gamma)$ es el beneficio marginal asociado a una reducción del desempleo. Si los agentes son racionales, percibirán que existe un incentivo para que las autoridades aumenten la inflación, es decir, la política cooperativa es no creíble se va a dar una interacción estratégica entre las autoridades monetarias y los agentes privados, eso originará un sesgo inflacionista.¹²

El objetivo de este juego se denominará no cooperativo se puede expresar a partir de la siguiente ecuación (2.5):

$$\alpha \left(\pi_{nc} - \pi^* \right) - \beta\gamma = 0 \Rightarrow \pi_{nc} = \pi^* + \frac{\beta\gamma}{\alpha} \quad [2.5]$$

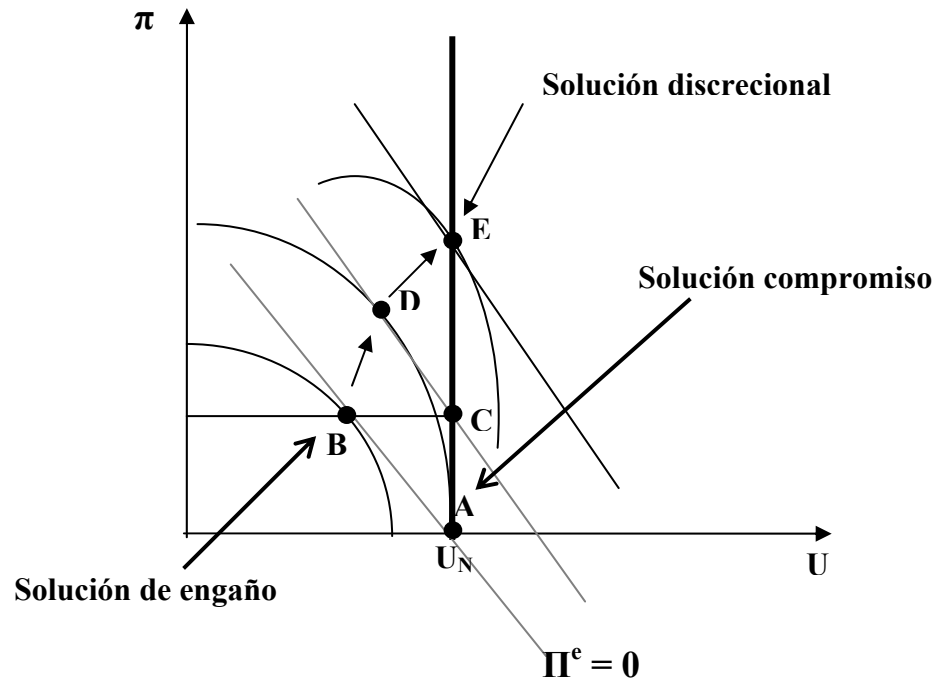
Los agentes privados, al conocer la política discrecional de los agentes, forman sus expectativas teniendo en mente el problema al que se enfrentan el *Policy maker* y por lo tanto, llegamos a un problema de inconsistencia dinámica.

A partir de ahí, podemos señalar el dilema planteado por Kydland y Prescott (1977) plante una estrategia de política monetaria socialmente óptima (inflación nula o cero) es dinámicamente inconsistente, mientras que la política dinámicamente consistente (discreción) es socialmente subóptima.

En resumen, dependiendo de las decisiones que tome el policymaker se van a tener tres posibles alternativas: a) la solución compromiso, b) la solución discrecional y c) solución de engaño o cuando no cumple con el compromiso (π_{nc}). La Figura 2.2 resume los argumentos anteriores:

¹² Para un desarrollo más amplio, véase Romer (2002).

Figura 2.2: Representación gráfica del modelo Barro-Gordon: solución compromiso, discrecional y de engaño



Fuente: elaboración propia a partir de Argandoña, *et al.* (1996).

El problema que se presenta en la figura anterior es un juego no cooperativo o Stackelberg, donde se tiene una estructura jerarquizada: el jugador dominante (Banco Central) actúa como líder y los agentes reaccionan a la estrategia propuesta por el líder. Los pasos del juego son los siguientes retomando cada uno de los puntos de la Figura 2.2 se observa: 1) El banco central anuncia y elige una política de inflación nula (**A**), 2) El gobierno decide aprovechar el *trade-off* entre la inflación y desempleo, por lo que provoca una inflación no esperada positiva (**B**) de modo que se reduzca el desempleo, 3) El público ante esta modificación revisará sus expectativas de inflación, la curva de Phillips se desplazará a la derecha al punto (**C**), pero no es una solución estable, ya que existen incentivos a seguir explotando el *trade-off* entre inflación (no esperada) y desempleo, se da un juego repetitivo de los pasos anteriores hasta una inflación más alta, hasta llegar al punto (**E**), donde las expectativas de los agentes se confirman y el gobierno no tiene interés de explotar nuevos incrementos de la inflación.

Como se puede observar detrás del problema de inconsistencia intertemporal de las políticas económicas, se encuentran los problemas de credibilidad –que tiene que ver con la posibilidad del gobierno de proponer y mantener la integridad de sus políticas, incluso si se produjeran shocks– es decir, los responsables de política económica gozan de credibilidad cuando los agentes privados creen en sus anuncios, la literatura económica

plantea tres posibles soluciones: la reputación (Barro y Gordon, 1983) y la delegación (Rogoff, 1985) y los objetivos de inflación. El primero tiene que ver con el temor a la pérdida de la reputación alcanzada por las autoridades, el mantenimiento de la reputación otorga credibilidad a los anuncios de política. Mientras que el segundo enfoque tiene que ver con delegar la política económica, en manos de una institución independiente del gobierno (Febrero, 2000), este enfoque respalda la Autonomía de los Bancos Centrales donde se les asigna objetivos específicos y su principal mandato a nivel constitucional es la estabilidad de los precios mientras la tercera tiene que ver con la política de objetivos de inflación. Cabe señalar, que los responsables de política gozan de credibilidad cuando los agentes creen sus anuncios, esto implica que la credibilidad se gana con el paso del tiempo y está en función del pasado.

Las principales implicaciones que tiene el enfoque de credibilidad a la teoría del AMO son las siguientes:

- a. Un país que posee poca credibilidad puede salir beneficiado al formar una unión monetaria, delegando su política monetaria¹³ a un país de conocida reputación, con lo que consigue reducir su tasa de inflación.¹⁴
- b. Al ampliar el modelo Barro- Gordon en un contexto de economía abierta, De Grauwe (1994) señala que la devaluación no puede usarse de manera frecuente como se entendía en los primeros trabajos de áreas monetarias, al incorporar las expectativas racionales los agentes reaccionarían de manera similar a los efectos que tiene la inflación no esperada, es decir, en el momento de evaluar los costes de una unión monetaria, la opción de devaluar la moneda es una espada de doble filo para las autoridades pues la sospecha de que vuelva a ser usada en el futuro complica el uso de la política macroeconómica (De Grauwe, 1994), la formación de una unión monetaria es la mejor vía para conseguir una mayor credibilidad de la política económica.

Así, las ventajas y desventajas del establecimiento de un régimen de tipo de cambio fijo, en la constitución de una unión monetaria, dependerá de la brecha de credibilidad entre las autoridades monetarias de los países implicados en el proceso, los países con tasas de inflación altas se beneficiarían del prestigio de las autoridades de los países menos inflacionistas (Manchon, 2000). En síntesis, la principal ventaja en el contexto del enfoque moderno de las áreas monetarias es la credibilidad de la política económica y que los costos por la pérdida por las políticas monetaria y cambiaria no son tan elevados como los señalaba el enfoque tradicional (De Grauwe, 1994).

¹³ Una posibilidad de aumentar la credibilidad del banco central se refiere a “importar” la credibilidad, hay dos maneras, la primera que se considera la más radical consiste en desaparecer al banco central y depender de la política monetaria por ejemplo, la Reserva Federal de EU, mientras que la segunda es establecer compromisos puntuales con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que incluyan el objetivo de estabilidad de precios, como se ha hecho en México en repetidas ocasiones en el pasado (el último programa con el FMI se terminó en 2000) Kurczyn (2003).

¹⁴ Se concluye que poseer las tasa de inflación similares no es un requerimiento deseable para formar un área monetaria óptima, sino que es un resultado deseable de todo proceso de integración (Maza, 2000).

En la medida que los países se interesen en la posibilidad de participar en un proceso de unión monetaria, es importante conocer los beneficios que principalmente están asociados con aspectos microeconómicos, mientras que los costos se asocian con factores macroeconómicos.

Beneficios y Costos de la Unión Monetaria. Dentro del análisis del enfoque moderno, un área monetaria óptima se define como aquella que para todos los países participantes los beneficios derivados de participar son superiores a los costos (Frankel,1999).

En el enfoque tradicional, la literatura económica existente giraba entorno a los criterios de optimalidad o la característica que debería cumplir un país para participar en una unión monetaria, De Grauwe (1994) y Tavlas (1993a) resumen algunos de los beneficios y costos de enfoque tradicional considerando los siguientes:

- a) Un beneficio consistía en que al aplicar un tipo de cambio irrevocablemente fijo se eliminaría el riesgo cambiario y disminuirían los costos de transacción.
- b) Tendrían montos de reservas comunes.
- c) La eliminación de corrientes especulativas de capital dentro de la zona.
- d) La ampliación del mercado de divisas frente a otros países, con lo cual decrecería la volatilidad de los precios y la influencia de los especuladores en los mismos, y así como la modificación de la política monetaria.

El costo principal (aparte de la pérdida del tipo de cambio nominal), es la pérdida de la política monetaria considerada como un elevado costo, ya que no se podrían utilizar políticas monetarias para obtener una combinación deseada de inflación y desempleo (Como observamos en párrafos anteriores esta concepción se modifico al incorporar la macroeconomía clásica). Ahora al revisar el enfoque moderno, también se realiza un análisis de costo-beneficio de participar en una unión monetaria, los principales se muestran a continuación.

Los beneficios del AMO:

a) Ganancias directas e indirectas por la eliminación de costes de transacción

La eliminación de los costos de transacción asociadas al cambio de monedas es una de las ganancias más visibles de la creación de un área monetaria, los costos directos o financieros que soportan los individuos y las empresas como consecuencia de la necesidad de realizar transacciones en divisas se pueden cuantificar de diferentes maneras. La eliminación de los costos de transacción proporciona una ganancia indirecta (más difícil de cuantificar) que consistirá en la reducción de la capacidad para discriminar precios entre los diferentes mercados nacionales.

La existencia de una canasta de monedas también provoca costos indirectos en el sector no financiero que se produce como consecuencia, entre otros factores, de las dificultades de tener que gestionar operaciones

contables en diferentes monedas o de los intentos de evitar el riesgo cambiario tanto en activos financieros como en operaciones habituales.

b) Disminución de la volatilidad del tipo de cambio y la incertidumbre

La adopción de una moneda única implica que los tipos de cambio bilaterales de los países que forman parte de un área monetaria, son fijados de manera irrevocable, eliminando así la volatilidad asociada a los mismos, favoreciendo el comercio y la inversión. La incertidumbre sobre la evolución futura del tipo de cambio introduce un mayor riesgo sobre los ingresos de las empresas, y por lo tanto, esto conduce a una pérdida de bienestar en un mundo poblado por individuos adversos al riesgo, la eliminación del riesgo reduce la incertidumbre e incrementa el bienestar (De Grauwe, 1994).

c) Reducción en los niveles de inflación

Si existe incertidumbre en el tipo de cambio se generan efectos sobre los precios futuros de los bienes y servicios. Los agentes económicos toman decisiones sobre la producción, la inversión y el ahorro a partir de la información del sistema de precios ante la incertidumbre, la decisión se verá afectada una de las posibles consecuencias de ésta es la inflación. (Los costes de la inflación se han tratado en apartados anteriores y la conclusión principal es que la adopción de una moneda única podría ayudar a mantener el control eficaz de la inflación)

El modelo Barro – Gordon que se desarrolló en apartados anteriores mostró cómo se puede mantener una inflación reducida si se establece una reputación que haga creíble el mantenimiento de dicho nivel, mediante la delegación de la autoridad monetaria en manos de un banco central independiente. La implementación de la moneda única también reducirá la discriminación de precios entre diferentes mercados nacionales al hacerlos directamente comparables. Cabe señalar que, la instauración de una moneda única implica la uniformidad de los tipos de interés de los distintos países, lo que contribuirá a la estabilidad de la balanza de pagos y a una eficaz colocación de capitales.

d) Efectos sobre el crecimiento

Balwin (1989) evalúa los efectos del crecimiento para los países de la unión europea, como punto de partida retoma el modelo neoclásico de crecimiento de Solow (1957),¹⁵ y posteriormente incorpora las economías de escala dinámicas.¹⁶ Parte de la idea de que la eliminación completa de las barreras a los movimientos de los factores productivos mejora la eficiencia de las economías europeas, si lo observamos en términos del modelo neoclásico, se puede observar que con la misma cantidad de factores productivos se obtiene mayor cantidad de producción, dentro del esquema de Solow un desplazamiento ascendente de la función de producción es decir, de un estado estacionario a otro estado estacionario mayor. También señala que la mejora en la eficiencia implica un mayor ahorro e inversión, dentro del modelo de Solow las variaciones positivas en la

¹⁵ Véase Dorbusch (2002), Mankiw (2000).

¹⁶ Véase Romer (2002).

tasa de ahorro implican mejoras en la producción y también modifica el estado estacionario o de equilibrio a un estado mayor donde el nivel de producción se incrementa, Balwin (1989) lo denomina como efecto de mediano plazo, ya que el incremento en la eficiencia dependerá de la velocidad en que disminuya el rendimiento marginal del capital.

Ahora, si se considera en un entorno de unión monetaria, De Grauwe (1994) considera la posibilidad de un efecto positivo, es decir, en el incremento del nivel de producción o una mejora del estado estacionario al disminuir las tasa de interés real que puede producirse como consecuencia de la disminución de la incertidumbre. Balwin (1989) amplía el modelo neoclásico al incorporar las economías a escala dinámicas, la existencia de efectos asociados al aprendizaje y al conocimiento hace que la senda de crecimiento sea endógena en vez de exógena como en el modelo anterior, de tal manera que la existencia de rendimientos crecientes a escala mejora la eficiencia productiva o una disminución del tipo de interés puede tener efectos permanentes en el crecimiento.

e) **Para el caso Europeo, la posibilidad de que el Euro se convierta en moneda de reserva internacional**

Se busca que el uso del euro en el corto y mediano plazo se coloque como una moneda fuerte, de tal manera que pueda competir con el dólar y el yen; por otro lado, la estabilidad monetaria le permitirá reducir la vulnerabilidad antes shocks externos, por lo tanto, las principales ventajas del uso de una moneda común en Europa son las siguientes:

- 1ª. El papel del euro como deposito de valor en el ámbito internacional y su utilización para denominar activos financieros.
- 2ª. El posible uso del euro como unidad de cuenta en el comercio internacional.
- 3ª. El papel que juega como medio de pago internacional como consecuencia del posible incremento de su demanda.

f) **Integración Política**

Al estudiar los factores políticos en el marco del enfoque tradicional se concluía que dichos factores tienen gran importancia sobre todo en lo que Cohen denominó la *sostenibilidad* del área monetaria, ya que permite una convergencia institucional entre los países participantes, y del mismo modo, una integración de características socioeconómicas. La integración fiscal, y sobretodo la coordinación de políticas económicas y fiscales de los países miembros serían ampliamente beneficiosos, favoreciendo el ajuste ante cualquier perturbación.

Los costes del AMO:

a) Pérdida del tipo de cambio y la autonomía de la política monetaria

Al revisar la literatura referente a los principales costos de la teoría del AMO se encuentra la pérdida del tipo de cambio como instrumento de ajuste de la política económica. No obstante existe unanimidad en el momento de señalar que esta pérdida sólo constituye un verdadero costo si se producen shocks o perturbaciones asimétricas negativas, ya que si las dichas perturbaciones son de carácter simétrico, las variaciones de los tipos de cambio nominales serían inefectivas como instrumento de ajuste, por lo que la renuncia no constituirá ningún costo. La siguiente tabla ofrece una visión general de las clasificaciones existentes sobre la naturaleza de los shocks, choques o perturbaciones..¹⁷

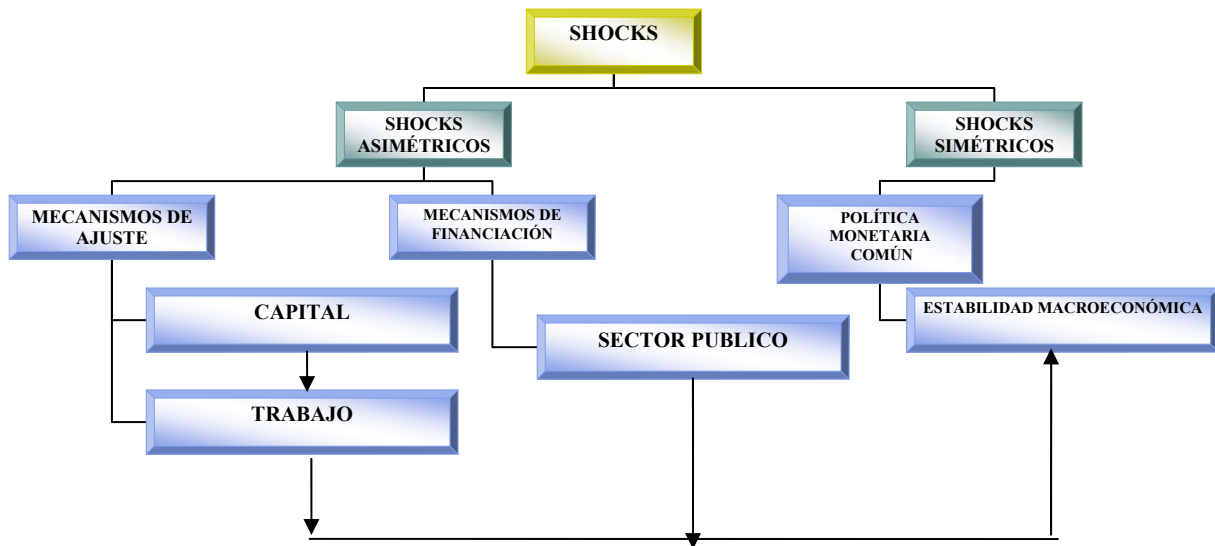
<p>Se define Choque o Shock, como cualquier suceso no anticipado que posee un efecto directo o indirecto sobre las variables endógenas del sistema sin tomar parte del mismo (Mora y De Miguel, 1997).¹⁸</p>	
<p>TIPOS DE CHOQUES (Causas económicas)</p>	<p>Demanda.- Afecta alguna o algunas de las variables que componen la demanda agregada. Oferta.- Produce un desplazamiento de la curva de oferta.</p>
<p>DURACIÓN</p>	<p>Temporal.- Desaparece a partir de un período determinado. Permanente.- Se mantiene a lo largo de todo el período considerado.</p>
<p>IMPACTO</p>	<p>Simétrico.- Tiene un impacto similar sobre los agentes implicados. Asimétrico.- Tiene efectos diferentes sobre los agentes</p>
<p>ÁMBITO DE LOS EFECTOS</p>	<p>Común.- Produce efectos sobre el conjunto de países, regiones o sectores analizados. Específico:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nacional: Afecta únicamente a una nación. • Regional: Produce efectos en el ámbito regional inferior a la nación. • Sectorial: Sólo tiene efectos sobre un conjunto de sectores determinados.

¹⁷ Se define como un cambio inesperado en algunas de las variables y sería asimétrica en el marco de una unión monetaria si se observan efectos de diferentes signo, o quizá del mismo pero de muy diferente magnitud, entre los países que la conforman.

¹⁸ Citados por Ramos (1999).

La frecuencia con la que se produzcan los choques de carácter asimétrico así como su magnitud, determinarán en buena medida los problemas que se derivarían al renunciar al tipo de cambio como mecanismos de ajuste. Cabe señalar, que si las asimetrías son considerables entre los países miembros y no poseen mecanismos de ajuste alternativos al tipo de cambio, como la movilidad laboral, de capital o mecanismos de financiación, lo mejor sería mantener su política cambiaria. La Figura 2.3 resume las posibles alternativas o mecanismos de ajuste que podría tomar una economía ante la presencia de simetrías o asimetrías y prescindir del tipo de cambio nominal como mecanismo de ajuste.

Figura 2.3: Shocks Simétricos y Asimétricos: Mecanismos de ajuste



Fuente: elaboración propia

Como se puede observar, son tres los principales mecanismos de ajuste que maneja la literatura económica: Ajuste de factores (capital-trabajo), Estabilización Fiscal a través de sistemas de Transferencia de Impuestos (mecanismos de financiamiento). Cada uno cumple un papel fundamental para estabilizar las economías de manera interna, por ejemplo, programas de migración interna, transferencias regionales de recursos, seguro de desempleo, sistemas de transferencias de impuestos o trasferencias de recursos de un estado a otro o hacia las distintas regiones donde sean requeridos.

Como se revisó, aunque el tipo de cambio restaura el equilibrio externo de una economía, lo hace con un desfase temporal -recuerde el efecto de las expectativas ante políticas de devaluación- ante un choque de carácter asimétrico, el ajuste vía tipo de cambio no puede restaurar el equilibrio de manera permanente.

Con respecto a la pérdida de la política monetaria, la unión monetaria requiere la creación de una institución independiente donde recaiga la formulación y gestión de la política monetaria. La nueva teoría del AMO reduce la importancia de delegar ésta política, ya que elimina la relación de largo plazo de la Curva de Phillips, los costos se presentarían en el corto plazo donde se darían situaciones subóptimas de carácter transitorio.

b) Pérdida de la posibilidad de recurrir al señoreaje

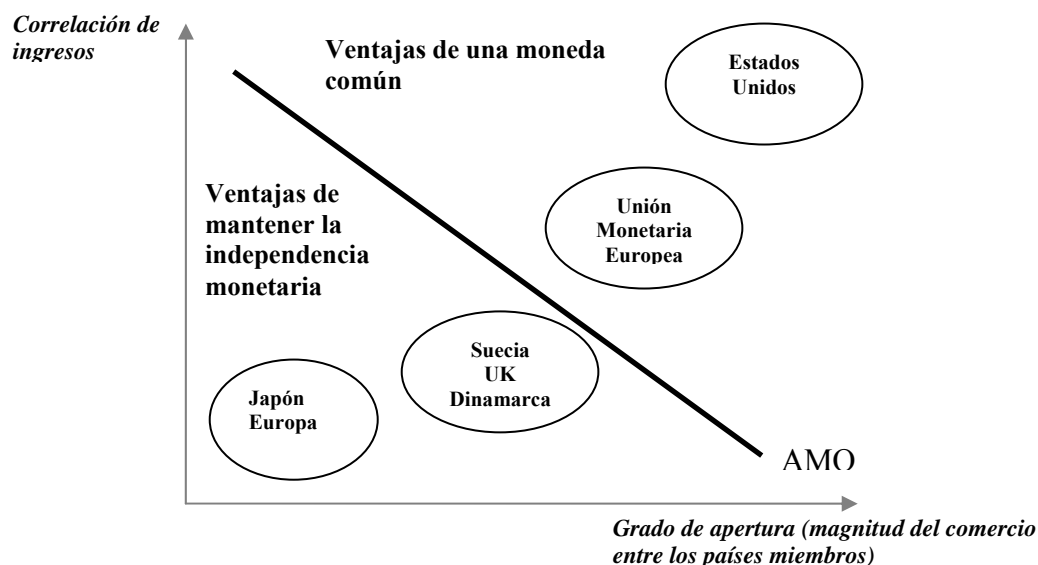
Se define como señoreaje a la capacidad del gobierno para financiar su déficit a través de la creación de dinero en vez de acudir a la deuda, es una manera en la que el gobierno obtiene ingresos sin necesidad de hacer frente al pago de intereses. Uno de los principales costos que se manejan en la literatura económica es la pérdida de señoreaje, es importante señalar que el costo va a depender del tipo de unión monetaria en la que participen los países ya sea unilateral (dolarización) o multilateral que implica por ejemplo una moneda única, para el caso de la segunda el costo no es tan elevado ya que se plantean mecanismos de coordinación y formas de transferencia por las ganancias del señoreaje, por lo tanto, cuando se firma un acuerdo de unión monetaria, el señoreaje es compartido por los miembros de la unión la pérdida se minimiza.

Dos Paradigmas en los noventa: Endogeneidad y Especialización. Hasta este punto se han mostrado los principales costos y beneficios de participar en una unión monetaria, existen factores que no se consideran dentro del análisis anterior, pero que en el enfoque moderno de las áreas monetarias son fundamentales y tienen que ver con los efectos que puede tener para un país o grupo de países el anuncio de participar en un proceso de integración monetaria, ya que por sí mismo puede desencadenar cambios en las economías interesadas implicando beneficios y costos adicionales.

Dicho de otra manera, aunque un grupo de países no cumpla *ex-ante* los requisitos para constituir un AMO, podría satisfacerlos *ex-post*, es decir, puede contribuir a profundizar la integración comercial, financiera y aumentar la correlación de los ciclos económicos a ésta se le denomina **Hipótesis endogeneidad** [Frankel y Rose (1996,1998) y Frankel (1999)]. Pero también puede darse el efecto contrario, una región no puede cumplir *ex-post* los criterios del AMO pese haberlos cumplido *ex-ante* y tiene que ver con la **Hipótesis de la especialización** (Krugman, 1993).

La unión monetaria de un grupo de países puede desencadenar efectos en sus economías, para analizarlos Frankel (1999) señala que dos propiedades del AMO que son fundamentales en el momento de evaluar los beneficios, y tiene que ver con su grado de apertura y su correlación de ingresos, países con un alto nivel de apertura o correlación de ingresos, encontrarán muy benéfico compartir una sola moneda (Figura 2.4a).

Figura 2.4a: Dos propiedades fundamentales del AMO



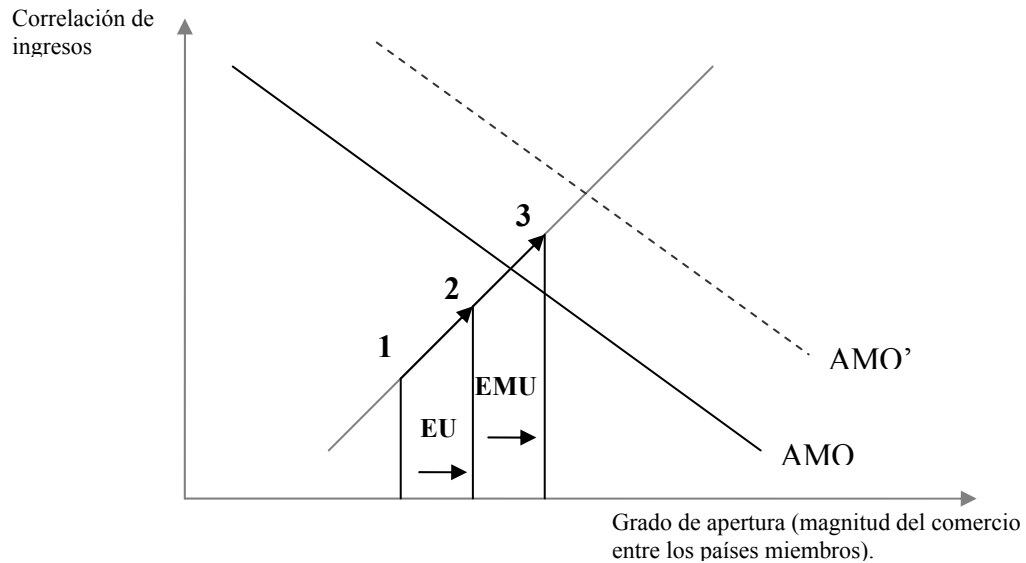
Fuente: Frankel (1999).

A partir de la correlación de ingresos y el grado de apertura comercial, se pueden presentar las dos hipótesis señaladas con anterioridad, que por sí misma llegar a resultados opuestos al adentrarse en un proceso de integración monetaria.

La hipótesis de la Endogeneidad. Establece una relación positiva entre ingreso y el comercio, Frankel y Rose (1996,1998) señalan que la principal conclusión es si la integración comercial es mayor entonces la probabilidad de sufrir choques de carácter asimétrico será menor. Otro resultado fundamental sobre el impacto directo de las uniones monetarias sobre en el comercio fue estudiada por Rose (2000, 2004), quién encontró que dos economías que comparten una misma moneda tienen un volumen de comercio bilateral tres veces mayor que aquellas economías que emplean monedas diferentes, este resultado tiene fuertes implicaciones ya que sugiere que dos países pueden satisfacer el criterio de áreas monetarias óptimas en relación con el grado de integración comercial entre los socios después de conformar la unión monetaria, aunque no cumplieran dicho requisito de manera inicial.

Por lo tanto, la integración tiene efectos positivos ya que para estos autores se reducen los costos comerciales por encima de los costos en la eliminación del tipo de cambio, ya que evita la utilización de la devaluación competitiva, facilita los flujos de inversión extranjera directa, construye relaciones de largo plazo con perspectiva hacia una integración política, aunque como se sabe una moneda común es un compromiso serio, que podría en el mediano y largo plazo promover el comercio recíproco, la integración financiera y la sincronización de ciclos entre países que compartan una moneda. (véase, Figura 2.4b)

Figura 2.4b.: Endogeneidad del AMO

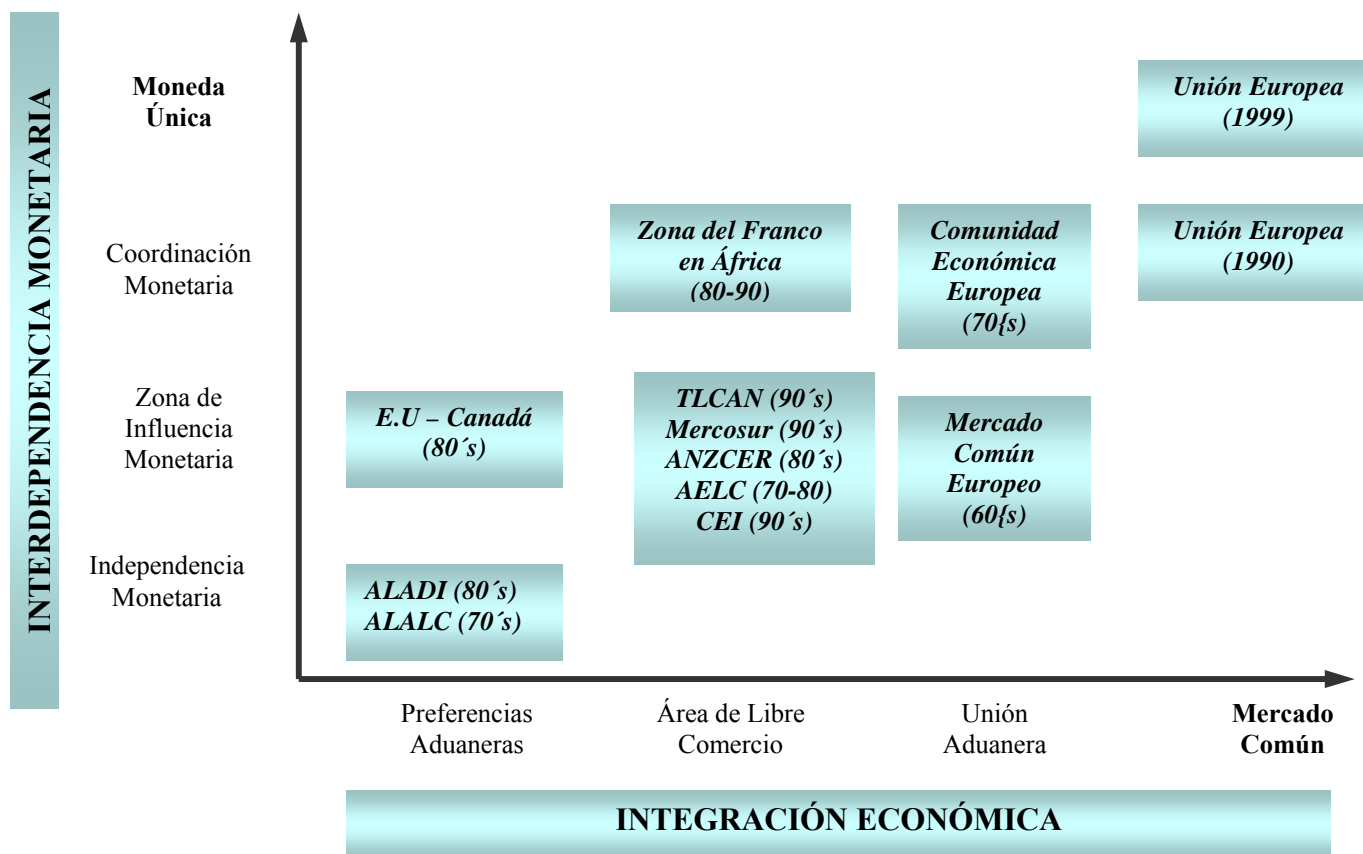


Fuente: Frankel (1999).

Una manera de ejemplificar es la siguiente: suponga que los países se encuentran a la izquierda de la recta del AMO (1) si forman una unión habrá una relación positiva entre el ingreso y apertura, es decir, se moverá gradualmente al punto 2, si al comenzar fuera un AMO el grado de integración comercial y la correlación de ingresos aumentará, más allá dentro del grupo y se desplazará hacia el punto 3, esto tiene gran implicación para que un país participe en conformar una unión monetaria.

Como se puede apreciar en la literatura, se plantea una relación de causalidad directa entre unión monetaria e integración comercial como se observa en la Figura 2.5. Sin embargo, algunos autores piensan que puede ser en sentido contrario, es decir, los aspectos monetarios pueden determinar el grado de integración y la coordinación de políticas económicas (Almasi, 2000).

Figura 2.5.: Relación empírica entre integración económica e interdependencia monetaria



Donde: ANZECR, Acuerdo de Cooperación entre Australia y Nueva Zelanda, AELC, Asociación Europea de Libre Comercio, CEI: Confederación de Estados Independientes, TLCAN, Tratado de Libre Comercio de América Norte, ALADI: Asociación Latinoamericana de Integración, ALALC: Asociación Latinoamericana de Libre Comercio.

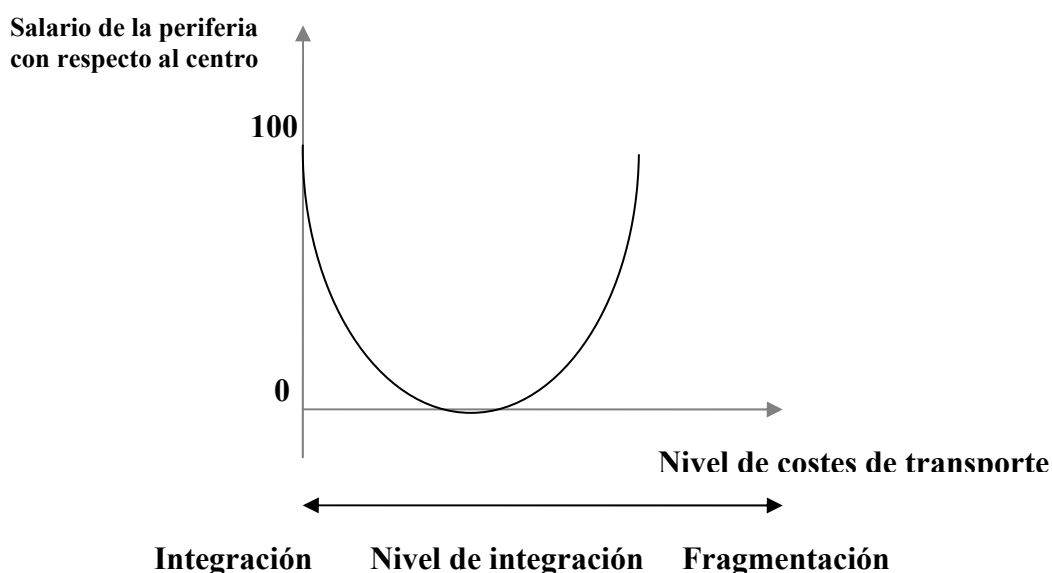
Fuente: Carrera y Sturzenegger (2000).

La Hipótesis de la especialización.¹⁹ Esta basada en las lecciones de Massachussets [Véase, Krugman, (1993) y Krugman y Venables (1993)], se basados en las teorías de comercio internacional, plantean que en la medida que aumentan los ingresos se eliminan los obstáculos del comercio, y del mismo aumentan las economías a escala. A mayor integración de los países, se especializan en productos y servicios para los cuales tienen ventaja comparativa y se vuelven menos diversificados y más vulnerables a shocks externos de tipo asimétrico (Krugman, 1991).

¹⁹ Especialización surge del debate de convergencia *versus* divergencia, donde el segundo concepto modifica al modelo clásico de crecimiento introduciendo las economías a escala. Tiene que ver con ideas de geografía económica y a partir de la “nueva geografía económica” que estudia los efectos de la integración sin partir de la existencia de desigualdades iniciales, por lo que se pueden incluir sus trabajos dentro de la escuela de la convergencia.

Su razonamiento se basa, principalmente en la posibilidad de aprovechar las economías a escala, según estos autores la integración con lleva hacia una mayor concentración de la producción y de los flujos de inversión en pocas zonas, provoca que los shocks sectoriales se conviertan en menor medida en shocks nacionales. Krugman (1991) analiza los efectos de la aglomeración en un contexto regional y señala que existe en un sistema multirregional, procesos de aglomeración circulares que obviamente conducen a un incremento de la divergencia, en el seno de un proceso de integración (Krugman y Venables, 1993). Las reducciones moderadas de las barreras de aglomeración acentúan las ventajas de localización de las regiones del centro, sólo si las barreras del comercio son reducidas por debajo de un nivel crítico, las empresas tendrán incentivos ha moverse a regiones periferia, lo que da como resultado una relación en forma de “u” entre los costes de transacción interregionales y la relocalización de la empresa (Figura 2.6).

Figura 2.6: Relación entre el nivel de integración, el salario relativo y el coste de transporte de la periferia



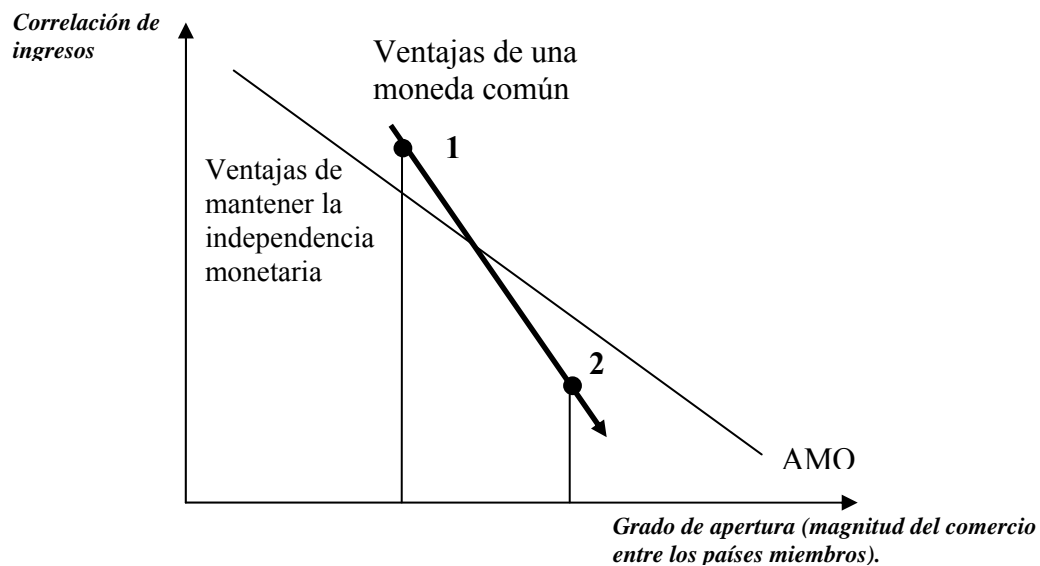
Fuente: Ramos (1999)

Por lo tanto, según estos autores, la tendencia a la concentración es más fuerte cuando los costes no son demasiados altos (la competencia en el mercado de productos evita la concentración) ni demasiados bajos (competencia mercados de factores). El principal resultado que se obtiene es que al menos en las primeras etapas de un proceso de integración económica, no sólo presentan procesos de convergencia, sino que las diferencias pueden aumentar. El papel de la movilidad de factores es fundamental dentro de un proceso de integración (Krugman 1991) concluye que la interacción entre la movilidad de factores, junto con la

existencia de rendimientos crecientes a escala, los costes de transporte favorecen e incitan (a través de externalidades pecuniarias) a la aglomeración industrial y los trabajos en zonas determinadas.

En la Figura 2.7 elaborada por Frankel (1999) se observa dicha paradoja, a mayor integración, más especialización y menor diversificación. Si el problema es la diversificación la zona monetaria debe ser más grande. Si un país no es lo suficientemente diversificado no deben compartir una moneda por lo tanto, el sistema es inestable con sistemas de individuos especializados.

Figura 2.7: Especialización y la correlación en la caída de los ingresos



Fuente: Frankel (1999).

Un incremento de la unión moverá a un país fuera de la línea del AMO del punto 1 al 2 (más apertura y menos correlación de ingresos), no habría condiciones favorables para una unión monetaria ante un escenario donde las economías están más especializadas.

La Unión Monetaria Europea no es un proceso que concluye con la entrada en vigor del euro en el 2002. A partir de ahí enfrenta nuevos retos, entre ellos destacan: la adhesión de nuevos países, al incorporar países de Europa del este en el 2004, la petición de reformar el Pacto de Estabilidad Económica y Crecimiento, las rigideces de sus mercados laborales, sobretudo los de seguridad social, ya que al igual que otras economías industrializadas muestra una clara tendencia de envejecimiento de su población y sobretudo no hay que pasar por alto el papel hegemónico que jugará al inicio del siglo XXI, en el siguiente apartado se abordan estas implicaciones de manera general.

B. ¿Hacia una nueva fase?: Retos y oportunidades de la Unión Europea, 2002 –2005

La reactivación del modelo de integración europea en los noventa marcó el inicio de la consolidación a lo que sería una moneda única, el euro. La literatura referente al tema señala que la aprobación del Tratado de Maastricht²⁰ en diciembre de 1991 y su reafirmación en 1993 generó las condiciones necesarias para llegar a la plena constitución de la Unión Económica y Monetaria.

Dicho tratado forma parte de tres etapas de transición bien definidas hacia la unidad monetaria, se considera que la **primera etapa** (1990-1993) comenzó el 1 de julio de 1990 con la abolición de los controles de capital dentro de UE; la **segunda etapa** (1994-1998) inició el 1 de enero de 1994 caracterizada por un período de cooperación monetaria cuyo objetivo era facilitar la transición a la plena unión monetaria, cabe señalar que también fue una etapa de evaluación de los Criterios de Convergencia Nominal establecidos en Maastricht²¹ y además se fortalecía el aparato institucional, ya que en 1994, se crea el Instituto Monetario Europeo y en 1997 se firmó El pacto de Estabilidad y Crecimiento, además se definía la fecha para el inicio de la **tercera etapa** (1999-2002) se inició el 1 de enero de 1999, marca un hito en la historia monetaria reciente de Europa (Sáiz, 2001), el inicio de la Unión Monetaria, y posterior a ésta, se contempló un período de transición de tres años antes de reemplazar las monedas nacionales en circulación por billetes y monedas en euros, esta transición se completo en el año 2002 con la abolición de las monedas nacionales.

Desde sus inicios con el establecimiento de la Comisión Delors a finales de los ochenta para lanzar el proceso de la Unión Monetaria, hasta su finalización (con la introducción de billetes y monedas en euros en 2002, fue un período aproximado de 15 años hasta su consolidación, posiblemente éste sea el período mínimo para un proceso de Unión Monetaria o la implementación de una moneda única regional, en el Recuadro 2.3 se expone de manera más amplia los principales acontecimientos de esta fase de consolidación.

La entrada de una moneda común en una Europa más unida, representa retos y oportunidades para afianzar su proceso de integración económica y monetaria, son pocos los años para medir el impacto del euro, pero en los siguientes apartados se expone de manera muy general algunos de los temas sobresalientes que estarán en su agenda en los próximos años.

²⁰ También conocido como el Tratado de la Unión Económica y Monetaria, es importante señalar que existen dos precedentes fundamentales a dicho tratado, uno se sitúa a comienzos de la década de los setenta, cuando se propuso en Informe Werner, donde Pierre Werner propuso un plan de tres puntos: la creación de un Fondo Monetario Europeo, la formación de una unidad de cuenta europea, y la fijación irrevocable de los tipos de cambio de las monedas europeas (Sáiz, 2001) y el otro es a finales de los ochenta, cuando se creó el Comité Delors –aprobado en la Cumbre de Madrid de 1989– donde se enfatiza la necesidad de una moneda única como una continuación natural de la evolución del SME y la coronación del Mercado Único.

²¹ Se revisarán a detalle en el capítulo cuatro.

RECUADRO 2.3: LAS FASES DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

FASES	FECHA DE INICIO	ACONTECIMIENTOS
Primera	1 de julio de 1990	<ul style="list-style-type: none"> *Liberalización de la circulación de capitales en los países de la comunidad. *Entrada en vigor del Mercado Único Europeo. *Independencia de los bancos centrales comunitarios de sus respectivos gobiernos. *Prohibición de que los bancos centrales financien a autoridades u organismos de Derecho Público. Las entidades financieras no pueden ser obligadas a otorgar financiación privilegiada a autoridades u organismos de Derecho Público. *Los países comunitarios deben poner en práctica programas plurianuales para garantizar la convergencia duradera y, en particular, la estabilidad de los precios y la solidez de las finanzas públicas. *No modificación de la composición del ECU.
Segunda	1 de enero de 1994	<ul style="list-style-type: none"> *Creación del Instituto Monetario Europeo. *Coordinación de las políticas monetarias de los países comunitarios. *Cumplimiento de las condiciones de convergencia. *Consejo Europeo de Madrid en diciembre de 1995 en el que se adoptó el nombre de euro para la moneda única europea. *Antes del 31 de diciembre de 1996 el Consejo Europeo debe decidir si una mayoría de miembros cumple las condiciones de convergencia: <ul style="list-style-type: none"> -Decisión positiva: establecimiento de la fecha de comienzo de la tercera fase. -Decisión negativa: antes del 1 de julio de 1998 el Consejo Europeo debe establecer los países que pueden pasar a la tercera fase.
Tercera	1 de enero de 1999	<ul style="list-style-type: none"> *Creación del Sistema Europeo de Bancos Centrales. *Liquidación del Instituto Monetario Europeo. *Establecimiento de un sistema de tipos de cambio entre el euro y las monedas de los países integrados irrevocablemente fijos. *Implantación del euro como moneda legal europea, que irá sustituyendo a las monedas comunitarias.

Fuente: Banco Central Europeo.

La exposición se divide en dos apartados: el primero *Implicaciones hacia fuera de la Unión Europea* se desarrolla a partir del trabajo de Kenen (2004) en él se analizan las implicaciones hacia fuera, es decir, las relaciones de Europa con el resto del mundo principalmente enfocado en sus relaciones con Estados Unidos en el marco del Tratado del Atlántico Norte.²² En el segundo *Implicaciones hacia dentro de la Unión Europea* se retoma el artículo de Duisenberg (2000), expresidente del Banco Central Europeo, dicho autor

²² La organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN), es el vínculo trasatlántico que une a Europa y América del Norte en una alianza común de defensa y seguridad, su tratado se firma el 4 de abril de 1949 en Washington, D.C., en cual busca garantizar la libertad y seguridad de todos sus miembros mediante el empleo de medios políticos y militares. Los miembros fundadores son: Bélgica, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Francia, Holanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Portugal y Reino Unido. Posteriormente comenzó a ampliarse significativamente con otros países de Europa: Grecia y Turquía (1952); República Federal Alemana (1955) se reemplaza por la unificación alemana en 1990; España (1982); Hungría, Polonia y La República Checa (1999); Rumania, Bulgaria, Estonia, Letonia, Lituania, Eslovaquia y Eslovenia (2004). En la actualidad Rusia y Ucrania, son países que mantienen convenios recíprocos de ayuda y cooperación. La OTAN desde sus inicios ha tenido como propósito principal la defensa colectiva de todos sus miembros y ha servido también como foro de consulta sobre asuntos relacionados con la seguridad del continente europeo y América del Norte.

expone los principales desafíos a los que se enfrenta la región en los próximos años, estos puntos se fortalecen con algunas publicaciones del FMI y de Paul De Grauwe.

Implicaciones hacia fuera de la Unión Europea. En el ámbito mundial las Sociedades del Atlántico²³ (Europa y Norteamérica) han jugado un papel fundamental en el escenario económico internacional, dichas relaciones llevan medio siglo de vigencia –después de la Segunda Guerra Mundial firmaron el Tratado del Atlántico Norte– en sus inicios se buscaba la protección de Estados Unidos para los países europeos contra la posible amenaza de la Unión Soviética, posteriormente jugaron un papel fundamental en las negociaciones del GATT, y han colaborado de manera activa en el Sistema Monetario Internacional en la coordinación de políticas internas, además de la evaluación y funcionamiento del FMI y el Banco Mundial (Kenen, 2004).

Ante el escenario anterior Kenen (2004) plantea la siguiente interrogante: ¿las Sociedades del Atlántico están en riesgo? Existe una tendencia de un mayor unilateralismo por parte de Estados Unidos y sus relaciones con los países europeos se han debilitado, plantea cuatro hipótesis que indicarían la caída de la cohesión de las sociedades del atlántico.

1ª. *Los países asiáticos serán en los próximos años los principales socios económicos de Estados Unidos, disminuyendo la importancia de los países europeos*, el papel de China e India será fundamental en la próxima década.

2ª. *La OTAN ya no contribuye a la resolución de los problemas de algunos de sus miembros*, entre ellos se podría señalar la lucha contra el terrorismo de Estados Unidos y los desafíos de Europa como la adhesión de nuevos miembros, la inflexibilidad de sus mercados laborales, sus sistemas de pensiones. Cada uno de estos problemas requerirá de soluciones domésticas.

3ª. *Existe un cambio sobre la eficacia y el uso apropiado de los instrumentos de política económica*, el uso discrecional de la política fiscal estadounidense, la mayor autonomía de los bancos centrales, hace que existan cada vez menos instrumentos para una coordinación de políticas. No existen arreglos firmes en la conducción del tipo de cambio, para el caso europeo el conflicto permanente entre Bruselas y Franfork, es decir, entre el Banco Central Europeo y el Consejo de Ministros, se dificulta la coordinación no sólo en el interior sino también en el exterior, otros factores como el recalentamiento global que enfrentan las sociedades del atlántico, requerirán de una mayor coordinación de políticas.

4ª. *Los acuerdos entre las Sociedades del Atlántico son necesarios más no suficientes para que se adapten y sostengan a las nuevas reglas del Sistema Económico Internacional*, las economías del Atlántico no han definido los alcances y dominio de la liberalización del comercio global.

²³ Definido por Kenen para vincular a Norteamérica (Estados Unidos y Canadá) con los países europeos.

Todo lo anterior hace que Kenen, proponga como solución una reforma de las Sociedades del Atlántico, argumenta que la OTAN debe jugar un papel más importante en la política exterior estadounidense dándole la bienvenida a la UE y formar una fuerza multinacional, con una mayor colaboración de los países miembros en una amplia gama de factores económicos y extenderlo a otros países como Brasil, China, India, México, Rusia y el Sur de África. Las Sociedades del Atlántico deben ser los actores más influyentes en esta nueva fase económica internacional basada en acuerdos de cooperación multilaterales.

Las relaciones entre las economías industrializadas en un contexto internacional se enfrentan a grandes retos de coordinación, las cuatro hipótesis de Kenen plantean de manera general los problemas tanto internos como externos que enfrentan estos países. Al interior del Tratado del Atlántico donde todos estos países son miembros, se requiere que su participación sea más activa por la búsqueda de un equilibrio de fuerzas de los grandes bloques que se están conformando.

Las políticas unilaterales y discrecionales de Estados Unidos se ponen en evidencia y los problemas internos de la Unión Europea hacia una consolidación de su proceso de integración hace que se requiera de una mayor coordinación de sus políticas tanto en su ámbito interno como externo, en la medida que las decisiones que toman estos dos grandes bloques –Norteamérica y la Unión Europea– tengan un impacto sobre otras economías, como son las denominadas emergentes.

Por último, los nuevos actores en el escenario económico, los países asiáticos comandados por China e India y su creciente participación en el mercado mundial, hace que el escenario sea complejo. ¿Se requiere de un multilateralismo como lo propone acertadamente Kenen? La realidad es que se requiere de la coordinación internacional en distintas áreas como son: aspectos económicos, factores políticos, bélicos, recursos naturales y ambientales temas fundamentales en los próximos años. Un factor ausente en el debate será el papel de las economías emergente y de manera particular México, ante un escenario mundial complejo, el tratar de comprender las tendencias mundiales les permitirá a los países redefinir y orientar sus economías con objetivos de política económica tanto en cuestiones domésticas como externas.

Implicaciones hacia dentro de la Unión Europea. Después de revisar de manera general las implicaciones hacia fuera, ahora en los siguientes apartados se analizan los desafíos particulares de la UE que para Duisenberg (2000) son tres:

- 1°. Cómo hacer que el euro, la Unión Económica y Monetaria sean un éxito.
- 2°. Cómo hacer frente al acceso de nuevos países a la Unión Europea (UE) y al área del euro.
- 3°. Cómo desarrollar el papel de Europa, el Banco Central Europeo (BCE) y el eurosistema (el BCE y los once bancos centrales de los Estados miembros de la UE que han adoptado el euro) en el mundo.
- 4°. Cómo consolidar sus relaciones económicas en mercados emergentes (aunque este punto no lo maneja el autor es importante mencionarlo) y la posibilidad de la tercera vía eurorización.

Los tres primeros puntos los desarrolla Willem Duisenberg expresidente del Banco Central Europeo, lo plantea desde el punto de vista del banquero central, el interés por este documento es que resume y aborda los principales problemas a los que se enfrenta la Unión Europea sin caer en los extremos de excesivas ventajas o desventajas.

En lo que respecta al primero punto, uno de los principales objetivos para el eurosistema es la estabilidad de precios en el área del euro, por lo que *se requiere de una política monetaria eficiente*; Duisenberg afirma

que el BCE debe ser considerado una institución que “dice lo que hace y hace lo que dice”. La transparencia en su política monetaria será esencial para la estabilidad en la región, por lo tanto, la estrategia que sigue la política monetaria europea se sustenta en dos pilares,²⁴ la evolución monetaria (indicado mediante el crecimiento monetario, M3) y el análisis de una amplia gama de indicadores económicos y financieros para evaluar los posibles riesgos que amenazarían la estabilidad de precios, con esto buscan un modelo más robusto (Figura 2.8).

FIGURA 2.8.: PRESENTACIÓN ESQUEMÁTICA DE LA ESTRATEGIA DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL BCE



Fuente: Boletín Mensual del BCE, Noviembre 2000.

²⁴ Para mayor referencia véase el Boletín Mensual del BCE de Noviembre de 2000 y Enero de 2001 en ellos se detalla la estrategia del BCE en lo que respecta a su política monetaria.

Las autoridades del BCE argumentan que dicha decisión está en función de que la mayoría de los Bancos Centrales operan en un entorno de incertidumbre, por lo que buscan todas las herramientas posibles para conseguir la estabilidad de precios; algo interesante es que no se basan en un único modelo y utilizan encuestas con base a la imperfección que podría existir en los datos, por lo que monitorean de manera regular el comportamiento económico de la región y cómo ha influido en los distintos países la introducción del euro.

Otro papel fundamental del BCE es el *mantenimiento de la estabilidad financiera*, en una primera etapa se encarga del asesoramiento de la legislación concerniente al mercado financiero, del mismo modo juega un papel importante con respecto a los sistemas de liquidación de pagos y títulos, en este sentido, los mercados financieros europeos con respecto a los instrumentos de largo plazo no están plenamente integrados, no existe un mercado único para los servicios financieros.

Al evaluarse el papel del euro, se plantea que no es la cura para todos los problemas europeos. Su introducción no resuelve el problema del desempleo, para ello se requiere de *reformas estructurales*, el desempleo es uno de los grandes retos para los países europeos, ya que es considerado como un derroche de recursos, deja potencial de capital humano sin utilizar, es una fuente de frustración y en última instancia, mina la estabilidad social de la región. Para De Grauwe (2004) entre los factores que inciden de manera directa en las altas tasas de desempleo se encuentran: la caída en los niveles de productividad, la rigidez de sus mercados laborales (baja rotación laboral, lo que dificulta el despedir o disminuir los sueldos) se trabaja menos en Europa (las estadísticas son las siguientes: en Estados Unidos el número de horas de trabajo per cápita pasó de 800horas en 1970 a 950horas, mientras que en la euro zona son 700horas) ésta diferencia radica en que los europeos prefieren el tiempo libre. Por último, los sistemas de seguridad social están estipulados para castigar a los que trabajan y premiar a los que no lo hacen, al interior de las reformas estructurales se busca la flexibilidad de los mercados para hacer frente a los choques asimétricos que a veces afectan a las uniones monetarias.

Se requiere de una política fiscal sólida el que exista una moneda única y más de once autoridades fiscales es un fenómeno único, por lo que es fundamental que los estados miembros apliquen y cumplan con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento,²⁵ en él se hace hincapié sobre la importancia de la reducción de los déficit gubernamentales para que se aproximen a sus niveles de equilibrio en la zona, es necesario para la unión consolidar su política fiscal, surge la necesidad de evaluar dicho pacto para tener una política fiscal acorde con los objetivos planteados de la política monetaria.

Annett y Jacger (2004) señalan que la política fiscal en la UE se encuentra descentralizada, esto ha generado una serie de controversias en la región. De manera reciente en noviembre de 2003, Alemania y Francia se

²⁵ Surge en 1997 en el marco de afianzar al Tratado de Maastricht, ante una mayor necesidad de una coordinación fiscal previo a la moneda única, se basa en dos reglamentos y una resolución, tiene como objetivo combinar las disciplina y la flexibilidad al exigir a los países miembros estabilidad y equilibrio fiscal (Annett y Jacger, 2004).

encontraron ante el incumplimiento por tercer año consecutivo de la meta del déficit fiscal del 3% ante esto la sanción de la Comisión Europea era una vigilancia más estricta, sin embargo el ECOFIN (Consejo de Asuntos Económicos y Financieros) suspendió el procedimiento de *déficit excesivo*²⁶ ignorando las reglas del PEC. Dicha decisión tendrá costos económicos y sobretodo políticos en la medida que se dañó la reputación del PEC, sobretodo para los países pequeños –que han aplicado de manera rigurosa los acuerdos de Maastricht– al infringir la regla, el anuncio para estos países es que las reglas establecidas por la UE no son confiables (Ubide,2004).

Los factores fiscales son una de las debilidades de la UE, ante ello varios autores²⁷ plantean una reforma sólida del PEC, con el objeto de proporcionar un marco fiscal más sólido, pero flexible que pueda hacer frente a los problemas como la disminución del crecimiento del PIB potencial, el incremento de los coeficientes de deuda, el envejecimiento de la población y por lo tanto, el peligro de una posible guerra económica entre pensionistas y trabajadores por la distribución del ingreso (Ubide, 2004).

Aunque el euro ofrece ventajas a la unión europea (véase, Figura 2.9), se tiene que trabajar como se observó en párrafos anteriores, en otras reformas estructurales que le den sustento y fortaleza a su moneda tanto al interior como al exterior de la zona del euro. De manera explícita las autoridades europeas no señalan la posibilidad de que el euro se convierta en la segunda moneda más importante en el Sistema Monetario Internacional y juegue un papel como competidor directo del dólar estadounidense, su planteamiento gira en torno a que los mercados sean los que determinen la oferta y demanda de euros, su objetivo es fortalecerlo, el papel que jugará se verá en el futuro después de construir un escenario de mayor estabilidad macroeconómica y cohesión social²⁸ en la región.

²⁶ Ante el incumplimiento de la meta fiscal, este procedimiento primero plantea una recomendación para que reduzcan el déficit, continúa con una supervisión fiscal más estricta y concluye con una sanción financiera.

²⁷ Al respecto véase De Grauwe (2002), Ubide (2004) y Annett y Jacger (2004).

²⁸ La cohesión social, es uno de los elementos claves de las sociedades europeas contemporáneas, básicamente lo que se busca es disminuir las desigualdad social que existen entre los países miembros y para los países que se adhieran en el futuro. (Sberro y Bacaria, 2004).

Figura 2.9.: Efectos económicos del Euro

Efectos intracomunitarios	Efectos estabilizadores	Efectos comerciales	Efectos microeconómicos
<p>a. El euro será un fuerte impulsor del crecimiento económico, hecho que se verá favorecido por el inicio a principios del próximo milenio del quinto ciclo de onda larga de Kondratieff.</p> <p>b. El sector turístico se verá favorecido, sobre todo en los países mediterráneos. Además la circulación del euro como moneda única aumentará previsiblemente el turismo intraeuropeo, lo que fortalecerá aún más estas concentraciones.</p> <p>c. La moneda única contribuirá a moderar los precios como resultado de la mayor competencia.</p> <p>d. El euro tenderá a disminuir las divergencias entre el núcleo duro de la UE (formado por la Cuenca del Rhur (Alemania), la región de Ile de France (París y alrededores) y Bruselas (Bélgica) y la periferia comunitaria. Sin embargo, se producirá esta disminución a nivel macroeconómico, dependiendo sus efectos microeconómicos de las políticas de fusión de las empresas.</p> <p>e. La moneda única facilitará la obtención de economías de escala al aumentar el tamaño de mercado y abrirse a nuevos nichos con necesidades por cubrir que antes se encontraban insatisfechas.</p>	<p>a. El euro contribuye a estabilizar los precios a largo plazo, lo que mantiene el poder adquisitivo de los salarios.</p> <p>b. Crea una dicotomía entre los países que están fuera y dentro de la unión.</p> <p>c. Suprime el riesgo cambiario al desaparecer las monedas nacionales, por lo que incentiva el comercio dentro de la UE y se esfuerza, en consecuencia, el mercado único.</p> <p>d. Favorece los procesos de inversión dentro del euro por las mayores facilidades para realizarla, la eliminación de trabas burocráticas y la supresión (o disminución, en su caso) de riesgos.</p> <p>e. Racionaliza los procesos productivos como resultado de la reducción de costes, lo que redundará en una mayor productividad y una mayor competitividad que se traduce en mayores niveles de beneficios y de expansión por parte de la empresa.</p> <p>f. El euro llevará a un desarrollo de los mercados financieros en toda la Unión y a la creación de bolsas paneuropeas. En la actualidad, todas las anotaciones ya se hacen en euros, y la comparación directa de cotizaciones facilita la compra de títulos-valores en otros mercados europeos.</p>	<p>a. El euro fomenta la entrada de multinacionales europeas en nuevos mercados, lo cual perjudica a las PYMES en su conjunto.</p> <p>b. Incita los procesos de absorción (piolopios negativos) de generación de oligopolios, proceso acelerado en un contexto de globalización económica.</p> <p>c. Contribuye a la ruptura de monopolios y desaparición de mercados cautivos en la UE.</p> <p>d. Multiplica los “efectos frontera” sobre todo en la periferia comunitaria, donde estaban menos desarrollados.</p> <p>e. Facilita el libre movimiento de trabajadores y operaciones transfronterizas en cualquier punto de la UE.,</p> <p>f. Invita a la comparación directa de precios, lo que aumenta la transparencia informativa a los consumidores y fomenta la celebración de acuerdos comerciales entre empresas.</p> <p>g. Facilita los intercambios con otras zonas del planeta al convertirse en una moneda de intercambio internacional.</p> <p>h. Por último, el euro será una moneda clave en el comercio, y su importancia será muy superior a la suma de quince monedas nacionales reexistentes en la UE.</p>	<p>a. El euro aumenta la posibilidad de elección de los consumidores al aumentar la cesta de bienes elegibles.</p> <p>b. Hace desaparecer el riesgo del tipo de cambio. Esto invita a las PYMES se abran a los mercados exteriores, lo que incentiva su proceso de crecimiento y les abre nuevas oportunidades en el extranjero.</p> <p>c. Incrementa la competencia entre empresas al desaparecer fronteras intracomunitarias, mercados cautivos y monopolios.</p> <p>d. Simplifica la tesorería de las empresas, lo que redundará en una disminución de costes y liberalización de recursos financieros que pueden ser utilizados en otras áreas.</p> <p>e. El señoreaje asociado con la moneda única podrá configurarse como un nuevo recurso propio de la Unión con el cual financiar el Presupuesto Comunitario, que se verá previsiblemente incrementado por las ampliaciones de la UE hacia el Mediterráneo y hacia el Este durante la primera y segunda décadas del siglo XXI.</p>

Fuente: elaboración propia con base en Sáiz (2001).

En lo que respecta al segundo punto, *la adhesión de nuevos miembros* implica el cumplimiento de los criterios de Copenhague, estos son tres:

- Criterio político: estabilidad de las instituciones que garantizan la democracia, gobierno de la ley, derechos humanos y protección de las minorías.
- Criterio económico: existencia de una economía de mercado, capacidad para hacer frente a presiones competitivas y las fuerzas del mercado en el seno de la Unión Europea.
- Criterios comunitarios adquiridos: la capacidad para asumir las obligaciones de los países miembros, incluida la adhesión a los objetivos de la unión política, económica y monetaria.

Para Duisenberg, el acceso es una decisión política que tiene consecuencias para el BCE y el eurosistema. Los tres pasos: el acceso de la UE, convertirse en miembro del sistema de tipo de cambio (MTC II),²⁹ y la adopción del euro, éstos deben verse con un *continuum*. El papel del eurosistema es fundamental en la adhesión de nuevos países, los asesora con respecto a las reformas estructurales apropiadas, y las políticas orientadas a la estabilidad, de modo que sean conformes a la vía de acceso y a los criterios de convergencia. Debe estar preparado para la asistencia técnica una mayor vinculación entre los bancos centrales de los países que desean ingresar, la entrada de nuevos países requiere de un ajuste aritmético a la composición de las instituciones de la UE. Algo fundamental es que en la medida que se amplía el área monetaria, tiene un gran impacto y esto, pueden generar divergencias al interior de la región, se tienen que establecer los mecanismos apropiados para disminuirlas.

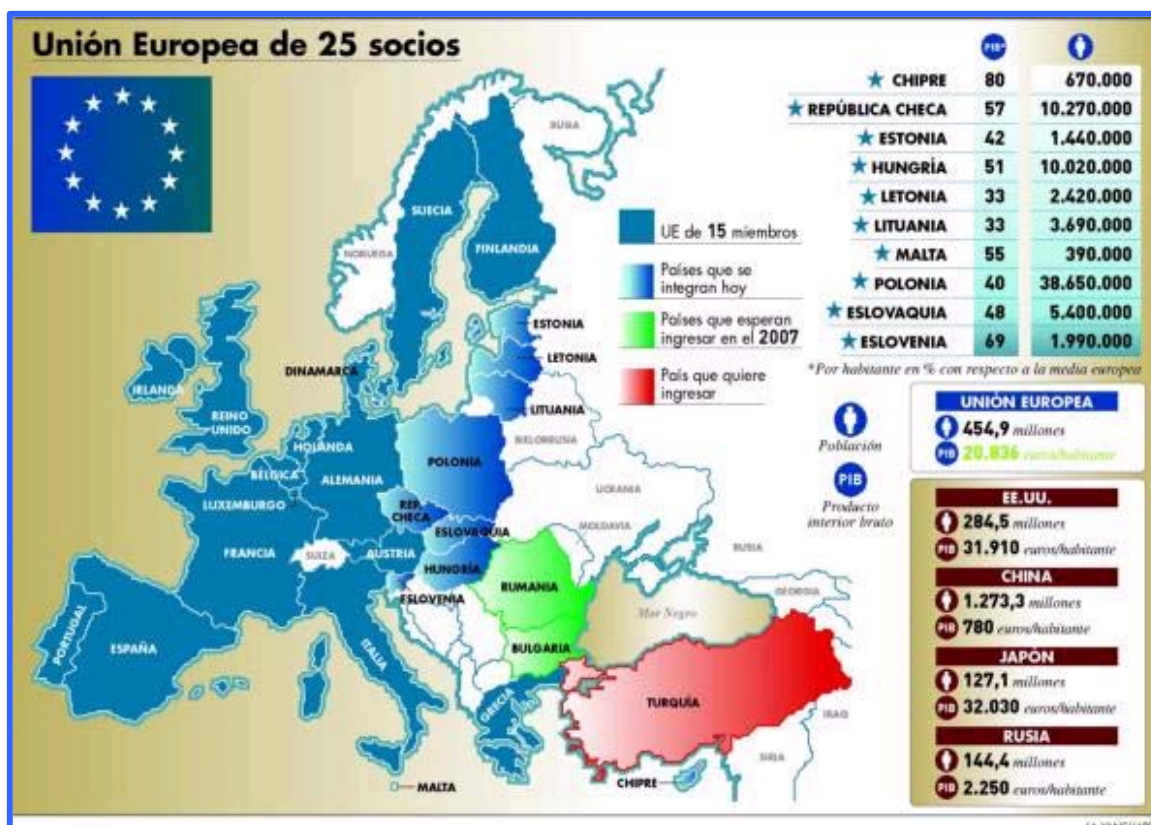
De manera reciente el 11 de mayo del 2004, se dio una de las mayores ampliaciones de la UE, se incorporaron 10 nuevos miembros³⁰ (véase, Figura 2.10), uno de los grandes retos será disminuir las asimetrías, y lograr una mayor convergencia tanto en términos reales como nominales, para que disminuyan de manera gradual las divergencias existentes entre los países de recién ingreso comparados con los países fundadores.

En lo que respecta a la comparaciones de los países de reciente adhesión con los fundadores, Orlowski (2004) señala que existen amplias diferencias en sus estructuras económicas, sus instituciones son menos eficientes, su tecnología es menos avanzada y falta que desarrollen una infraestructura, lo que obliga a los nuevos estados ha implementar políticas para acelerar los cambios estructurales. Una primer vía según Orlowski sería estimular el ahorro interno junto con reformas radicales en el sector público. La UE tendrá que adaptarse a esta nueva coyuntura, y sobre todo al gran reto por la búsqueda de la unidad económica, y por lo tanto la reducción de divergencias entre todos los países miembros.

²⁹ El MTC II es prácticamente igual MTC del Sistema Monetario Europeo, es un mecanismo que vincula al euro las monedas de los posibles países miembros. El sistema define una paridad central respecto al euro con una banda de fluctuación de ± 15 por 100. Para cumplir el requisito de convergencia relativo a la estabilidad cambiaria y antes de la incorporación a la UE como requisito mínimo habrá que mantenerse en un período de dos años, sin devaluar y dentro de una banda del 2.5 por 100, sin tensiones severas.

³⁰ Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia y La Republica Checa.

FIGURA 2.10: MAPA DE AMPLIACIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA



Fuente: Periodico de España "LA VANGUARDIA" / <http://www.lavanguardia.es>

Por último, el tercer punto señala que el euro y el eurosistema tendrán un papel importante en la economía mundial. La posición que han asumido con respecto al del rol del euro en el ámbito internacional es como se señaló en párrafos anteriores de neutralidad, su evolución se la dejan a las libres fuerzas del mercado, Duisenberg afirma que por el momento no existe una política para desafiar la posición del dólar estadounidense, ni de otras monedas. Sin embargo, en la medida en que el eurosistema tenga éxito en la estabilidad de precios, automáticamente se promoverá el papel internacional del euro.³¹

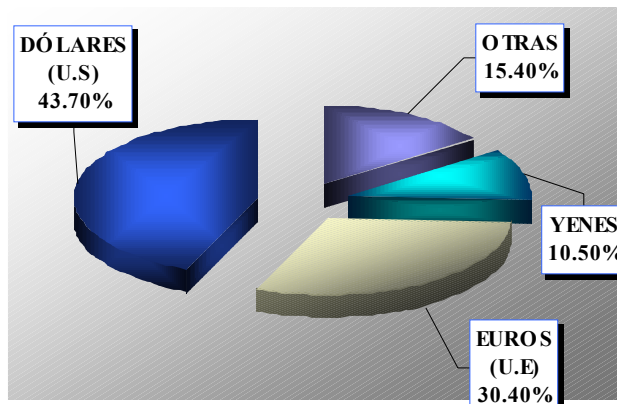
Al respecto, la literatura económica señala que los requisitos para que una moneda se convierta en moneda internacional son los siguientes: a) el país o región sea grande en términos económicos, b) debe estar plenamente integrada a los mercados mundiales, c) sus niveles de inflación deben ser bajos y poco volátiles, d) su tipo de cambio debe ser estable o con poca variabilidad, e) sus mercados financieros deben ser desarrollados y sin restricciones, f) deben existir ventajas comparativas en términos de producción de manufacturas, g) deben poseer suficientes reservas o acceso a prestamista de última instancia internacional para evitar crisis de confianza y cierta estabilidad política, en la medida que cumpla con los factores señalados

³¹ Se refiere a utilizar al euro mas allá de sus fronteras.

contribuirán a que se convierta en una moneda clave (*Key Currency*) de uso internacional. [Cohen (2000) y Tavlas (1998)]

Faruquee (2004) señala, que a cinco años de entrada del euro se está convirtiendo en una moneda internacional de largo alcance. De manera particular analiza su papel en el sector privado como denominación de los activos financieros, y encuentra que desde 1999 se incrementó la proporción de títulos de deuda (emitidos por los no residentes) denominados en euros, de manera reciente ya representa un tercio de los que están en circulación en el ámbito internacional (Figura 2.11).

FIGURA 2.11: ¿Dólares y Euros. Monedas líderes en el s. XXI?



Fuente: Faruquee, (2004).

Del mismo modo, el BCE y el eurosistema están interesados en la coordinación de políticas macroeconómicas internacionales, su objetivo es una Europa más fuerte e integrada, es fundamental estar al pendiente del escenario internacional.

Por lo anterior, el euro como dinero internacional posee el potencial para desafiar la hegemonía del dólar en la medida que la UE se fortalezca, en los próximos años será una de las principales monedas utilizadas en las finanzas internacionales.

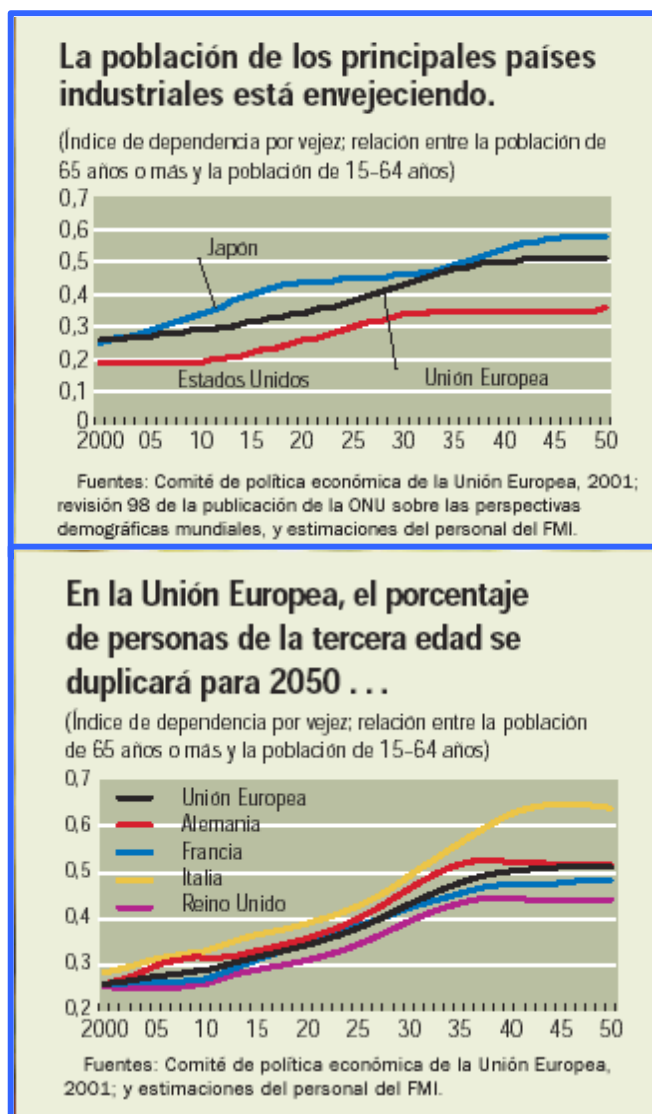
Otros retos que enfrenta la Unión Europea son señalados por Portes (2000) :

- Las tendencias y los ciclos pueden diferir entre países miembros, el mantener una política monetaria ineficiente ante este escenario puede ser insostenible.
- No existe una serie de datos de largo plazo para el área del euro, esto limita los pronósticos en el largo plazo.
- Las estructuras financieras difieren de un país a otro, por lo tanto, la sensibilidad de las tasas de interés y los mecanismos de transmisión de la política monetaria requieren de la fortaleza de los sistemas financieros regionales.
- No hay una coordinación entre lo monetario y la política fiscal agregada.
- No hay claridad en la determinación de políticas sobre el tipo de cambio (el BCE tiene la autoridad concentrada en la política monetaria, pero el Tratado de Maastricht les asigna a los ministros de finanzas un papel referente a la política sobre los tipos de cambio).

- No hay claridad acerca de la responsabilidad del prestamista de última instancia ni de poderes durante las crisis, la supervisión financiera y la regulación se descentralizan hacia los países miembros.

Por último, en algunos párrafos se ha enfatizado brevemente que Europa junto con otras economías industrializadas se enfrenta a problemas de envejecimiento de su población y por lo tanto inestabilidad en su

Figura 2.12: Tendencias de la población en los países industriales



Fuente: Jaeger, (2004).

Este envejecimiento poblacional implica serios problemas para sus finanzas públicas, sobretodo por la falta de disciplina en sus sistemas de pensiones, de tal manera que el número de pensionados será mayor que la de trabajadores que aportan a la seguridad social.

Ante esto Albert Jaeger del Fondo Monetario Internacional propone tres alternativas:

1ª. Eliminar el déficit del régimen de reparto en cada ejercicio mediante reformas “paramétricas” que aumenten la recaudación (incrementado la tasa de aporte o el número de afiliados) o recortando el gasto (reduciendo las prestaciones o el número de pensionados).

2ª. Eliminar el déficit del régimen de reparto en cada ejercicio mediante reformas “paramétricas” que aumenten la recaudación (incrementado la tasa de aporte o el número de afiliados) o recortando el gasto (reduciendo las prestaciones o el número de pensionados).

3ª. Eliminar el déficit del régimen de reparto en cada ejercicio mediante reformas “paramétricas” que aumenten la recaudación (incrementado la tasa de aporte o el número de afiliados) o recortando el gasto (reduciendo las prestaciones o el número de pensionados).

2ª. Proceder a la capitalización pública de las jubilaciones para mantener un superávit del sistema de pensiones por dos años.

3ª. Proceder a la capitalización privada de las jubilaciones.

Los países europeos tendrán que evaluar e implementar algunas de estas alternativas, de acuerdo a las necesidades de la unión, lo preocupante es que en cinco años los sistemas de pensiones no sólo de países europeos sino de otras economías industrializadas como Estados Unidos y Japón tendrán que hacer frente a sus cambios demográficos.

Como se puede observar los retos para consolidar la Unión Europea son grandes, la coordinación interna y externa es fundamental. En lo que respecta al cuarto punto, Europa está en la búsqueda de nuevos mercados no sólo con los países de la región sino también contempla a los del Continente Americano, recientemente ha lanzado iniciativas para la firma de acuerdos comerciales como el TLCUE (Tratado de Libre Comercio de la Unión Europea) que suscribió con México y tiene amplias relaciones comerciales con los países de Mercosur, se plantea una tercera vía de estabilidad monetaria para la región, *la eurorización*. Ante esto el papel que jugará Estados Unidos es incierto ¿buscará reforzar su hegemonía en la región?

Después de 50 años de medidas para la integración económica en Europa, su modelo se ha consolidado, es verdad existen grandes retos y desafíos, pero van en el camino hacia una unidad política y económica. La entrada en vigor del euro, ha despertado el interés en otros países y regiones interesadas en emular el modelo europeo, el cual se ha convertido en la referencia obligada en estudios enfocados a la posibilidad de una moneda única en otras regiones, aunque es importante enfatizar que su modelo es muy particular a las necesidades europeas.

La tendencia de avanzar hacia otras fases de integración económica, la búsqueda de una mayor estabilidad cambiaria, hacen que se planteen las políticas de coordinación macroeconómica necesarias para llegar a niveles de mayor integración, ante lo anterior surge la necesidad de evaluar la posibilidad de profundizar los acuerdos comerciales establecidos en otras regiones del mundo como el caso de Asia o América, esta alternativa se revisará en el siguiente capítulo de manera general para América latina y en particular para Norteamérica.

CAPÍTULO **III**

LA UNIÓN MONETARIA DE AMÉRICA DEL NORTE (UMAN): PERSPECTIVAS INTERNACIONALES

El historiador francés Fernand Braudel creía que, en último extremo, la geografía es el factor que determina todo lo que existe. Puede que el destino geográfico de Norteamérica no siga las coordenadas este-oeste sino una en la que desaparecerán las fronteras arbitrarias que nos separan de México y Canadá, al tiempo que se intensifican las relaciones entre la Costa Este y Europa, la Costa Oeste y Asia y el suroeste de Estados Unidos y México.

Robert D. Kaplan, 1999

Viaje al futuro del imperio “La transformación de Norteamérica en el siglo XXI”

En capítulos anteriores se observó que el desarrollo de la teoría del AMO está muy vinculado al *Modelo de Integración Europea*, a partir de ahí, dicho enfoque teórico junto con el proceso de integración europea, son las referencias obligadas para aquellas economías o regiones que se interesan en procesos de integración que van más allá de sus acuerdos comerciales y plantean como objetivo de largo plazo mecanismos de tipo de cambio fijo o la adopción de una moneda única.

Para el caso de América del Norte, el debate gira alrededor de tres perspectivas: la perspectiva latinoamericana, la canadiense y la estadounidense. Con respecto a la primera, el proceso de integración monetaria regional es un fenómeno complejo, ya que el debate no sólo tiene que ver con la estabilidad macroeconómica en la región y sobre todo con la estabilidad del tipo de cambio, más que eso, antes de profundizar y centrarse en la posibilidad de una moneda única, es importante comprender cuál es el modelo de integración regional en América Latina y a partir de ahí, determinar en el ámbito regional o subregional la posibilidad de adentrarse en procesos de mayor integración.

Cabe señalar que dentro de ésta perspectiva la literatura revisada no considera la perspectiva canadiense, y analizan el TLCAN de una forma muy general y sus estudios de caso se orientan al MERCOSUR, toman como punto de referencia geográfica de México hacia el sur del continente, es decir, los países considerados son desde México hasta Argentina y por lo tanto, excluyen a Canadá y Estados Unidos.

En vista de que el interés de esta investigación son las implicaciones para la economía mexicana, es fundamental conocer las posturas de sus principales socios comerciales, por un lado la canadiense que se caracteriza por un debate más local y se limita a las relaciones bilaterales con Estados Unidos, sus estudios se desarrollan desde distintos ángulos pero sin perder de vista sus necesidades de estabilidad cambiaria y crecimiento de largo plazo. Y por último, la postura estadounidense que es como acertadamente señalan Cohen (2004) y Grubel (1999) de “indiferencia” ante las perspectivas que se debaten en el continente y su papel es de espectador, entre dos modelos: dolarización (ampliamente discutido a finales de los noventa en América Latina, después de las crisis recurrentes en el continente y la declaración del ex presidente Argentino Menem de implementar la dolarización,) y Amero (como lo denomino Cohen, se refiere a la Unión Monetaria de América del Norte que se ha discutido ampliamente en Canadá y al cual Estados Unidos no ha planteado ninguna postura ni a favor ni en contra). Al revisar cada una de éstas perspectivas se tendrá una visión general del debate de una moneda única para América del Norte.

A partir de lo anterior, el objetivo de este capítulo es presentar las tres perspectivas internacionales que giran en torno al proceso de integración monetaria de América del Norte. La estructura del capítulo consta de tres apartados, el primero *La Perspectiva Latinoamericana*, identifica el modelo de integración en América Latina, se resalta a la coordinación de políticas macroeconómicas como uno de los principales requisitos previos para mecanismos de mayor integración, y por último, brevemente se plantean algunas lecciones de coordinación de la Unión Europea como referencia para América Latina.

El segundo apartado, *la perspectiva canadiense*, como el título lo indica se presenta la postura Canadiense los factores que han propiciado el debate, la evaluación teórica y empírica que hacen con respecto a la unión monetaria de América del Norte. Por último, el tercer apartado, *La perspectiva estadounidense* se analiza el papel de Estados Unidos con respecto a los dos modelos: dolarización y Unión Monetaria (AMERO). Con los resultados y la evidencia obtenida de este capítulo, en el siguiente se desarrollaran las implicaciones para la economía mexicana.

A. La perspectiva Latinoamérica

A finales de la década de los noventa en América Latina, la situación económica para varios países de la región se caracterizaba por un entorno de incertidumbre e inestabilidad económica como resultado de las crisis cambiarias que dieron lugar al interior del continente [México (1994–95), Brasil (1999)] y fuera de la región[Asia (1997–98), Rusia (1998)], ésto originó que se retomara un viejo debate de los sesenta en un

entorno económico más complejo, es decir, el debate sobre la adopción de paridades fijas o flexibles. Un año en particular 1999 desde sus inicios se caracterizó por la intensidad del debate cambiario en toda la región – aunque algunas economías como México ya habían optado por la flexibilidad cambiaria– un tema era el centro de discusión académica, Institucional y de política económica, la dolarización oficial.¹

Es importante señalar que, si bien, el impacto que tuvieron las crisis cambiarias en la región fueron uno de los factores que revitaliza el debate en ese año, la declaración del ex presidente Menem de Argentina el 21 de enero de 1999 de “implementar la dolarización” ante las fallas del sistema de convertibilidad Argentino² por el impacto de la crisis brasileña sobre la economía Argentina, desató una serie de reacciones no sólo generando controversias al interior de Argentina sino en ámbitos tan diversos como el FMI, El Congreso de Estados Unidos, y Wall Street. En la región el debate se suscitó al interior de los países en ambientes académicos, empresariales, institucionales y políticos.

El BID (Banco Interamericano de Desarrollo) una de las principales instituciones financieras de la región no fue ajena a esta declaración y en la Cuadragésima Reunión de Gobernadores del BID celebrada en París, Francia, en Marzo de 1999 se suscitaron una serie de declaraciones con respecto al tema, éstas permiten entender las posturas de todos los implicados y un primer acercamiento a las dos posturas que prevalecen en la actualidad al interior de la región. El Recuadro 3.1 muestra brevemente algunas de las declaraciones expresadas en esa reunión.

¹ A menudo “dolarización” se usa en sentido genérico para referirse a cualquier moneda extranjera, no sólo el dólar, que desplaza a la moneda local (Mack, 1999a,b, c y 2000). Es importante señalar que el dólar circula de manera extraoficial en la región lo interesante del debate es la búsqueda de la “formalidad” o que lo hagan de manera oficial en algunos países de la región.

² Como declaró, el presidente del Banco Central de Argentina, Pedro Pou, “No se logró una total credibilidad en la convertibilidad” (La nación 22 de Enero de 1999).

Recuadro 3.1 La dolarización oficial ¿Opción para América Latina?

“la creación del euro y las crisis financieras internacionales han promovido la idea de la creación de nuevas monedas o uniones monetarias, que ahora continúan en el debate”

Enrique Iglesias (Presidente del BID)
Novedades, 12 de Marzo de 1999. México

“la posibilidad de hacer en un futuro una moneda subregional, como podría ser por ejemplo en el Mercosur, tiene probabilidades porque avanza a pesar de los altibajos producidos por las crisis”

Enrique Iglesias (Presidente del BID)
La mañana, 14 de Marzo de 1999. Uruguay

“la tendencia mundial es hacia monedas supranacionales, y las opciones para América Latina son crear una moneda nueva como el euro en la Unión Europea, o adoptar el dólar estadounidense...la economía se ha globalizado pero las monedas aún no...pronto tendremos dos fabricantes de aviones, dos de refrescos, tres de pasta dental, pero 180 fabricas de dinero”

Ricardo Hausmann (BID)
El día, 15 de Marzo de 1999. Houston, TX. U.S.

“dar tiempo a las políticas de flotación del tipo de cambio”, pues han sido aplicadas “apenas ayer”

José Angel Gurriá (SHCP)
El Financiero, 15 de Marzo de 1999. México

“la nueva realidad financiera en este mundo globalizado puede requerir que los países revisen a fondo sus arreglos monetarios y cambiarios...es posible que se tenga que explorar acciones a nivel regional orientadas a un nuevo reordenamiento financiero, con la idea que lleven a la convergencia de las políticas macroeconómicas y a la profundización de los esquemas de integración regional”

Enrique Iglesias (Presidente del BID)
El Cronista, 16 de Marzo de 1999. Argentina

“la dolarización no es una panacea y que requiere de una gran disciplina fiscal, a la vez que necesita un sistema bancario fuerte, sin reconocimiento de señoreaje”

Claudio Loser (Director del Hemisferio Occidental del FMI)
La prensa, 17 de Marzo de 1999. Argentina

“la dolarización ofrece la atractiva promesa de aumentar la estabilidad en el país que la adopte, reforzando la credibilidad y las disciplina de sus propias políticas económicas y financieras, y avanzando su integración con la economía mundial...Al mismo tiempo, el país debe estar preparado también a abrazar la disciplina, y aceptar las consecuencias, potencialmente significativas, de quedarse sin la independencia de ajustar la tasa de cambios o las tasas de interés domésticas..Estados Unidos de ninguna manera se responsabilizará de las políticas monetarias de terceros países”

Larry Summer (Subsecretario del Tesoro de Estados Unidos)
Hoy, 18 de Marzo de 1999. Ecuador

“las discusiones de estos días han demostrado la necesidad de reformas en el sistema monetario internacional...sugiero una tercera vía, la de la eurorización, pues presento al euro como una posibilidad para flexibilizar la política cambiaria en América Latina”

Dominique Strauss-Kahn (Ministro de Finanzas, Francia)
El siglo, 18 de Marzo de 1999. Republica Dominicana

“el destino económico de las Americas podría esta en una moneda común, desde el polo Norte hasta el Polo Sur”. Mientras esto se negocia, Québec debería adoptar el dólar de los Estados Unidos”

Richard Marceau (Legislador del Bloque Quebecois)
La Nación, 18 de Marzo de 1999. Argentina

Fuente: elaboración propia con base a la información proporcionada en la biblioteca del BID.

Como resultado del debate, países como México y Brasil se decidieron por la flexibilidad cambiaria, mientras que El Salvador y Ecuador dolarizaron sus economías, mientras que Argentina ante la caída de la convertibilidad optó de manera precipitada por la flexibilidad en el 2002.

La inestabilidad cambiaria originó una serie de reacciones primero a finales de los noventa con respecto a la dolarización³ y ahora con la implementación de euro como moneda común en Europa en el 2002, el debate en América Latina, se enfoca en los mecanismos que permitan a la región profundizar en la integración económica⁴ a partir de los acuerdos comerciales ya existentes en los ámbitos regional o subregional – TLCAN, MERCOSUR– con el objetivo de implementar una moneda única⁵. Aunque las economías de la región en la actualidad mantienen posturas firmes sobre sus regímenes cambiarios, el interés por profundizar los acuerdos comerciales establecidos hace que la estabilidad cambiaria sea el centro del debate a la par de profundizar en una mayor integración económica.

En síntesis, a lo largo de dos décadas los países de la región aplicaron mecanismos de estabilización económica, liberalizaron sus cuentas de capitales, aplicaron programas de privatización y desregulación financiera. Mientras que a mediados de los ochenta hizo que optaran por mecanismos de tipo de cambio intermedios, y junto con un entorno de mayor afluencia de capitales, provocaron tensiones cambiarias, cuyo resultado fueron profundas crisis en los noventa, lo que hace que las economías modifiquen bruscamente sus regímenes cambiarios hacia dos polos extremos la flexibilidad o la dolarización oficial.

En la actualidad la región se caracteriza por una gran heterogeneidad monetaria y cambiaria junto con el “nuevo regionalismo” que busca una mayor integración económica y en la medida que el modelo de integración europea se profundiza en el siglo XXI organismos internacionales, instituciones académicas, y bancos centrales evalúan: ¿cuál es el modelo de integración en América Latina? ¿Es único, como el europeo? ¿Existen posibilidades para que el modelo se profundice? ¿Un euro para América Latina? En los siguientes apartados se desarrollaran estas interrogantes.

³ El objetivo es discutir la moneda única, es decir, la unión monetaria, en el próximo capítulo al estudiar el caso de México se incorporaran algunas de las principales referencias en torno a la dolarización oficial.

⁴ Menen comenta, “la configuración de una zona americana de libre comercio acelera también el cronograma para el surgimiento de una moneda única continental, basada en el dólar estadounidense, como lo planteáramos constantemente desde enero de 1999, cuando iniciamos el camino a la profundización de la convertibilidad a través de la dolarización, mediante la negociación de un acuerdo de unión monetaria de los Estados Unidos”. (La Nación 23 de Diciembre de 2000)

⁵ La posible puesta en marcha del ALCÁ (Asociación de Libre Comercio de las Américas) podría intensificar los debates comerciales y monetarios en la región. Este proyecto fue anunciado por George Bush padre el 27 de junio de 1990, para Dávila (2003) se refiere al Nuevo Orden Internacional que Estados Unidos quiere constituir para recuperar su liderazgo en la región.

América Latina entre dos modelos de integración.⁶ Mientras que la implementación de una moneda única es un debate reciente en la literatura económica en América Latina, la discusión sobre la integración económica es un tema que se ha tratado con anterioridad, como lo señalan Sberro y Bacaria (2002) fue en América y no en Europa donde se manifestó por primera vez una “conciencia continental” y el deseo de integrar las naciones, esto se remontan al siglo XIX donde se reunieron por primera vez congresos internacionales regionales con el propósito de crear un bloque fuerte, no sólo económico sino también político.

Esta tendencia se revitalizó después de la segunda guerra mundial para profundizarse en los sesenta y setenta, en dicho período la integración fue objeto de reflexiones teóricas en dos grandes regiones del mundo: Europa y América Latina, medio siglo más tarde el balance es claro, en la primera prosperó y en la segunda se estancó (Sberro y Bacaria, 2002).

Los factores que podrían explicar el éxito en una región y el retraso en otra son dos: la construcción de instituciones fuertes y el ceder la soberanía nacional en favor de una soberanía supranacional o compartida, factores ausentes en los acuerdos de integración en América Latina.

Otro factor que es importante considerar, es que los objetivos en ambas regiones eran opuestos, mientras que Europa buscaba la integración política vía una integración económica junto con la construcción de un aparato institucional sólido, en América Latina sus mecanismos en una primera etapa se basaron en el desarrollo económico vía la sustitución de importaciones y proteccionismo, mientras que los acuerdos vigentes a partir de los noventa se enfocaron en intensificar los acuerdos de libre comercio y apertura de los mercados de capitales.

A finales del siglo anterior y principios siglo XXI, está surgiendo un “nuevo regionalismo” en todas las regiones del mundo, la OMC (Organización Mundial de Comercio) ha notificado que para el 2005 habrá 300 acuerdos comerciales regionales (ACR) entre ellos hay acuerdos *Norte-Norte*, *Norte-Sur* y *Sur-Sur*, estos acuerdos serán la característica dominante del comercio internacional en los próximos años.

Según la clasificación de la OMC, son tres los distintos tipos de ACR:

- *Norte-Norte* [Países Desarrollados (PD) con Países Desarrollados (PD)] entre economías bien dotadas en tecnología y capital humano, orientándose hacia una convergencia real.

⁶ Es importante recordar y aclarar ciertas definiciones para que no se generen confusiones en este apartado, hay que distinguir entre *integración económica*, *formas de integración* y *modelo de integración*. Por *integración económica* se entiende a un proceso de eliminación de restricciones al comercio internacional, los pagos y la movilidad de factores (Carbaugh, R. 1999), es decir, consiste en eliminar, de manera progresiva, las fronteras económicas entre países. *Las formas de integración* de menor a mayor grado son: Acuerdo preferencial, Zona de libre comercio, Unión aduanera, Mercado Común, Mercado Único, Unión Económica, Unión Monetaria, Unión Económica Plena. Cuando se habla de *modelos de integración* se refiere a las características de los países que integran dichas formas o Acuerdos Comerciales Regionales (ACR) de integración.

- *Norte-Sur* [Países Desarrollados (PD) con Países en Desarrollo (PED)] por ejemplo, el reciente ingreso a la UE de economías del este.
- *Sur - Sur* [Países en Desarrollo (PED) con Países en Desarrollo (PED)] se da entre economías con grandes divergencias, ya que los socios más avanzados se dirigen hacia el norte y dejan atrás a sus socios menos desarrollados

En párrafos anteriores, se mencionó que la integración monetaria europea es un modelo de integración económica único ya que en una primera etapa hasta la consolidación del euro es del tipo *Norte-Norte*,⁷ es decir, entre economías industrializadas. En ese sentido, ¿cuál es el modelo de integración en América Latina? Una de las principales conclusiones del seminario de Madrid⁸ con respecto a la integración regional de América latina, en primer lugar contrariamente al caso de la UE, no existe un modelo único de integración económica regional sino al menos dos: Un modelo *Norte-Sur*, con lazos estrechos con Estados Unidos, que basa principalmente en el TLCAN y un modelo *Sur-Sur*, cuya referencia principal en la región es el MERCOSUR.

Ante tal escenario, Giancalone (1999) concluye que a principios del siglo XXI, el paradigma de integración económica dominante induce a la agrupación de países con profundas asimetrías, éstos esquemas obligan a prestar atención a las medidas de tratamiento especial y diferenciado para enfrentar las desigualdades entre naciones de distintos acuerdos de integración económica.

En síntesis, no existe un modelo único de integración en América Latina al menos son dos: uno *Norte-Sur* que es el TLCAN y uno *Sur-Sur* como el MERCOSUR, en la región existe una gran heterogeneidad de regímenes de tipo de cambio que se consideran uno de los principales obstáculos a los procesos de integración regional, existen posibilidades de una moneda única en la región, esta cuestión se revisará en el siguiente apartado.

¿Una moneda única para América Latina? A partir de determinar que en el continente no existe un único modelo de integración regional, y que la multiplicidad de monedas regionales generan inconvenientes y obstáculos para el adecuado funcionamiento de los mercados regionales, las transacciones comerciales y los flujos de capital (Guarnieri, 2003). El interés por profundizar la integración económica en la región ha originado el desarrollo de algunos estudios empíricos sobre la posibilidad de una moneda única encabezados por funcionarios del BID; Zahler (1999, 2001), Stein *et al.* (2002) y De la Cuba y Winkelried (2004), éstos estudios se caracterizan por hacer un análisis regional exclusivo de América Latina aplicando algunos de los criterios de la TAMO para evaluar la moneda única en la región.

⁷ Aunque después de su ampliación en mayo del 2004 y su interés por la firma de acuerdos comerciales con países de América Latina muestra una clara tendencia hacia procesos *Norte-Sur*. Por ejemplo: Los acuerdos *N-S* que son vigentes en UE son los que tienen con las economías en transición de Europa Occidental, una unión aduanera con Turquía y otros acuerdos con varios países del mediterráneo. La UE se ha comprometido a negociar acuerdos de comercio recíproco con los países africanos, caribeños y pacífico (ACP).

⁸ Seminario de Bancos Centrales del Eurosistema y de Latinoamérica celebrado en Madrid, del 23 y 24 de Mayo del 2002. Los participante fueron funcionarios de los Bancos Centrales de ambas áreas, BID, La Comisión Europea y CEMLA.

Guarnieri (2003) del FLAR⁹ señala que la región latinoamericana debería prepararse para crear su propia moneda común contemplando como paso previo la creación de monedas subregionales que eventualmente en el largo plazo converjan hacia una moneda única ¿la región cumple con los criterios del AMO?

El debate y la literatura económica con respecto al tema coinciden con la postura del funcionario del FLAR, en el sentido de buscar fortalecer los acuerdos subregionales antes de pensar en la región, los autores que se mencionaron con anterioridad evalúan (después de un profundo debate en cuestiones referentes a la integración) los criterios del AMO y son concluyentes al mencionar que en estos momentos no existen las condiciones para una moneda única en América Latina, señalan que las posibilidades se observan de manera subregional antes que regional, es decir, algunos acuerdos como el TLCAN y el MERCOSUR podrían coordinar sus políticas macroeconómicas hacia la posibilidad de la adopción de una moneda única para la subregión, la Figura 3.1 resume los principales resultados de sus evaluaciones.

Figura 3.1: ¿Una moneda única para Latinoamérica?: evidencia empírica

AUTOR	PAÍSES	METODOLOGÍA	CONCLUSIONES
Zahler (1999)	Argentina, Brasil, México, Colombia, Chile y Venezuela.	Evaluación comparativa de los criterios del AMO con respecto a los resultados de la UE. El período de estudio 1988-1997.	Concluye que para las economías latinoamericanas no existe evidencia de que cumplan con las condiciones de un AMO y que su grado de convergencia para la coordinación macroeconómica es incipiente, plantea una coordinación de políticas macroeconómicas subregionales, como la convergencia de objetivos monetarios y la política cambiaria común
Zahler (2001)	Argentina, Brasil, México, Colombia, Chile y Venezuela.	Análisis de correlación, utilizando las variables de los criterios del AMO por pares de países. El período de estudio 1980-1999.	Es necesario una estrategia de cooperación monetaria en la que se pasmen acuerdos basados en una visión comunitaria sobre aspectos básicos de la política macroeconómica común.
Stein, <i>et al.</i> (2002)	ALCA, MERCOSUR, CA, TLCAN, MCCA.	Aplican la metodología de Frankel y Rose (1997, 1998) para evaluar correlación y sincronización de ciclos.	La mayoría de los acuerdos regionales no satisfacen los criterios de áreas monetarias, alguno factible podría ser el Mercosur, pero dependerá del grado al cual los países estén dispuestos a una integración más profunda.
De la Cuba, M y D. Winkelried (2004)	Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Perú, Uruguay, Venezuela, Paraguay y México.	Aplican un modelo SVAR (Vectores autorregresivos estructurales para identificar características y simetrías de los ciclos. El período de estudio es de 1980-2002.	La unión monetaria no es viable para los países de América Latina debido, a la escasa simetría que existe en los ciclos económicos. Sin embargo, si aplican políticas macroeconómicas más armonizadas la tendencia puede cambiar y modificar los ciclos.

Fuente. elaboración propia

⁹ Fondo Latinoamericano de Reserva.

La evidencia empírica indica que el análisis comparativo, estadístico y econométrico no es suficiente en el momento de pensar en una moneda única, falta un aspecto fundamental y que los autores anteriores ponen énfasis en sus conclusiones, y es la necesidad de la coordinación de políticas macroeconómicas, que junto con las instituciones y acuerdos es lo que se conoce en la literatura económica como los factores endógenos de la integración serían el eslabón perdido en el enfoque regional de la integración (Coates, 2002).

Para Coates (2002), los análisis previos de integración económica se centraban en los elementos económicos como los patrones de comercio, la asimetría de los choques exógenos, la sincronización de ciclos, la movilidad de capital, es decir, en la tradición pura de la TAMO, para determinar si estos pueden fortalecer u obstaculizar el regionalismo y no se consideran los factores institucionales que le darían viabilidad al acuerdo regional, afirma que los *acuerdos* se alcanzan y se respetan; si las *instituciones* se crean y se usan; mientras que las *políticas* se coordinan y se mantienen, los elementos estructurales comienzan a conformar el nuevo panorama. En síntesis, la región no cumple con las condiciones del AMO existen factores que condicionan una unión monetaria por subregiones, previo a pensar en una escala regional, es decir, que abarque a todos los países latinoamericanos. En ese sentido, el papel de la coordinación de políticas macroeconómicas se presenta como un requisito previo en dirección a la moneda única regional, en el siguiente apartado se amplía el tema.

La coordinación de políticas macroeconómicas en la región: ¿Coordinar políticas para llegar a la unión, o unificar la moneda para llegar a la coordinación? En los últimos años los acuerdos comerciales se han intensificado en varios países de la región, éstos se caracterizan por un mayor grado de apertura comercial, del mismo modo los flujos de capital se dirigen de una economía a otra en instantes dado los avances tecnológicos y existe la movilidad de la mano de obra de facto, éstos entre otros factores tienen implicaciones en la eficacia de la política económica interna de un país o región, las economías son más interdependientes; por lo tanto, la coordinación de políticas macroeconómicas entre países es fundamental, en vista del impacto que pueda tener una política externa al interior de un país, la falta de coordinación conducirá a resultados subóptimos en relación con los que obtendría de mantener políticas de coordinación (Jacobo, 2001).

La coordinación macroeconómica implica por definición, la existencia de mecanismos de decisión colectiva que refleja los intereses de las partes (Machinca y Monteagudo, 2002). Con respecto a las relaciones entre países y a los mecanismos que estos utilizan se suele utilizar de manera indistinta, convergencia, coordinación, cooperación y armonización, pero cada uno de estos términos plantea mecanismos de concertación diferentes.

De acuerdo con Fernández *et al.* (2003) **La Armonización** se refiere al establecimiento de regulaciones nacionales comunes con la finalidad de reducir el alcance de las decisiones discrecionales y de obtener una mayor uniformidad en la estructura económica de los diferentes países. **La convergencia** se refiere al procesos mediante el cual los niveles o las tasas de crecimiento de las variables económicas de los diferentes

países se aproximan a lo largo del tiempo. El término **coordinación** se refiere a los acuerdos entre países para ajustar sus políticas a la vez de los objetivos compartidos o para aplicar de forma conjunta sus políticas. El término **cooperación** puede tener lugar por una gran variedad de formas, que van desde la simple discusión de la evolución y precisiones económicas, hasta el establecimiento de políticas verdaderamente coordinadas.

La coordinación de las políticas económicas es más importante en la medida que en las economías exista una mayor interdependencia, definido como el grado de influencia de una economía respecto a otra en el margen (Cooper, 1985).¹⁰ Para Fernández *et al.* (2003) la creciente interdependencia económica supone desafío para las políticas económicas nacionales ya que altera su eficacia, entendida como la capacidad de las autoridades de un país para influir sobre aquellas variables que son sus objetivos últimos y limita el grado de divergencia –autonomía– que pueda existir en la instrumentación de la política económica de los diferentes países.

La interdependencia genera externalidades (conocidas en la literatura como efectos desbordamiento) las políticas económicas instrumentadas en un país traslada sus efectos positivos o negativos hacia otras naciones [(Jacobo, 2001) (Argandoña *et al.*, 1996)]. De tal manera que entren mayor sea la interdependencia, mayores serán las externalidades en las naciones. A partir de ahí, surge la necesidad de una mayor coordinación, existen al menos cuatro formas de coordinación económica (Fernández *et al.* 2003) ordenadas de menor a mayor grado de intensidad:

1º. Intercambio de información: Parte de la estructura económica de los países, se presenta la información referente a la evolución futura de las variables más relevantes. Y, sobre las actuaciones presentes como futuras de la política económica.

2º. Establecimiento coordinado de objetivos intermedios (tipo de cambio y balanza de pagos) de política económica: Con objetivos consistentes e información completa, se refuerzan los logros de los objetivos perseguidos a través de la actuación independiente de los distintos países en materia de política económica.

3º. Coordinación de acciones nacionales o coordinación parcial. Se refiere a que la cooperación puede ser en dos sentidos: una *cooperativa* entre países para alcanzar objetivos comunes y la *no-cooperativa* que se basaría en objetivos particulares del país.

4º. Coordinación plena: Se entiende como la combinación, de magnitud y momento de las medidas de política económica ha implementar es decidida de manera conjunta por los diversos países.

¹⁰ Citado por Argandoña, *et al.* (1996).

Los acuerdos subregionales que existen en el sur del continente americano, son: El MERCOSUR, El Pacto Andino y Chile – esta última considerada como una de las economías más dinámicas de la región–, han enfatizado establecer los mecanismos para una mayor coordinación de sus políticas macroeconómicas. En ese sentido, de manera reciente los países sudamericanos han firmado un acuerdo regional con el objetivo de profundizar la integración económica regional para los países de Sudamérica,¹¹ este se ha llamado “La Comunidad Sudamericana de Naciones.” (véase, Recuadro 3.2)

Esta iniciativa surge como respuesta al papel que jugarán los países sudamericanos en los próximos años, esto lo refleja claramente el presidente de FIESP¹² al señalar ¿Cuál es el papel de Brasil en el 2050? Parte de una idea prospectiva al preguntarse cómo será el

Recuadro 3.2: ¿Estados Unidos de Sudamérica?

El 8 de diciembre del 2005 se reunieron en Cusco (Perú) los representantes de doce naciones sudamericanas, Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Paraguay, Perú, Suriname, Uruguay y Venezuela en la III Cumbre Presidencial Sudamericana –las reuniones que la antecedieron fueron Brasilia 2000 y Guayaquil en 2002-. Allí firmaron la declaración del Cusco sobre La Comunidad Sudamericana de Naciones, que propone la creación de un espacio sudamericano integrado a partir del desarrollo e impulso de varios procesos: la concertación y coordinación política y diplomática; la profundización de la convergencia entre el MERCOSUR, La Comunidad Andina y Chile; la integración física, energética y de comunicaciones; la armonización de políticas que promuevan el desarrollo rural y agroalimentario; la transferencia de tecnología y la cooperación horizontal en ciencia, educación y cultura, además de la interacción entre las empresas y la sociedad civil.

mundo en ese período, señala que habría que mirar el mapamundi y razonar “Un gran polo en el Norte de América. Una gran Europa que...llegará a los Urales. China e India los dos grandes gigantes asiáticos que representa el 40% de la población del planeta. ¿Australia, tal vez? ¿Sudáfrica en el sur de África, escapada del destino parálítico de ese continente? Saltaría a la vista, asimismo una gigantesca plataforma continental: Sudamérica.”

Sudamérica como región representaría en el ámbito mundial una superficie de 17.3 millones de kilómetros cuadrados, con una población de 380 millones de habitantes (ocuparía el tercer lugar después de China y La India), poseen 8 millones de kilómetros cuadrados de bosques en un mundo cada vez más empobrecido ecológicamente, en ese sentido poseen el 27 al 30 por ciento de agua dulce del mundo y reservas de minerales, petróleo y energía, además de ser los mayores productores y exportadores de alimentos, por último se estimaría un PIB conjunto de 800 millones anuales. Como se puede observar es una región económica con grandes potenciales económicos, pero como todos los países de América Latina también se caracterizan por

¹¹ El desarrollo de este apartado se basa en varias notas de los periódicos: La Nación (Prensa de Argentina) y El Miami Herald.

¹² Federación Industrial de Sao Paulo, Brasil, esta representa aproximadamente el 35% del PIB brasileño, nos indica el poder de este gremio empresarial.

profundas asimetrías a escala regional y subregional. Este primer intento de coordinación de políticas macroeconómicas requerirá más que resultados económicos, sobretodo al igual que en la Unión Europea se necesita de la voluntad política; algunos factores que pueden obstaculizar la tendencia hacia una mayor coordinación serían: 1) La firma del Acuerdo de Montevideo fue hecho por cancilleres, que a menudo no actúan de común acuerdo con sus Ministros de Economía o de Comercio Exterior, 2) Las viejas disputas territoriales entre Bolivia y Chile (no existen relaciones diplomáticas entre ellos) 3) Brasil y Argentina están a favor de un Mercado Común, pero existe una parcial negativa de Chile, Perú, Ecuador y Colombia por sus acuerdos con Estados Unidos, 4) Tanto Chile como Perú tienen una tarifa externa del 6% y 10% respectivamente, por lo que no están interesados en incrementarla y sacrificar su mercado externo.

Por lo anterior, dicho proceso de integración requerirá de rigurosos mecanismos de coordinación macroeconómica y sobretodo de una gran voluntad política de cada uno de los países participantes. Sería prematuro afirmar que se vislumbra como un fuerte competidor al nivel de Estados Unidos y la Unión Europea, pero es una iniciativa importante en el sentido de que se proyecta no como un país ante el mercado mundial, sino como un bloque sudamericano, y en ese sentido se replantearán sus relaciones con el resto de los países del continente, sobretodo cómo serán sus relaciones económicas entre tres ejes: el americano, el europeo y el asiático.

En síntesis, en la medida que los países avanzan hacia una mayor integración económica, la coordinación de políticas macroeconómicas juega un papel fundamental, pero tiene sentido que cualquier país coordine sus políticas con terceros, esto va a depender del grado de integración que quieran alcanzar los países que participan en un acuerdo económico regional, si el objetivo final es un área de libre comercio, no parece necesario profundizar en la coordinación y únicamente se plantearían políticas concernientes a flexibilizar la actividad comercial. Sin embargo, se señaló que los países de la región están interesados en profundizar los acuerdos de libre comercio previamente establecidos, lo que hace necesario buscar la coordinación como objetivo de política económica en el mediano y largo plazo. Del modelo europeo, ejemplo de una coordinación plena de sus políticas macroeconómicas, se pueden extraer algunas lecciones para las economías de la región.

Algunas lecciones de coordinación de la Unión Europea para América Latina. La experiencia de la integración europea podría ser relevante en la región por las siguientes razones:

- La principal lección de la unión europea para las economías de América Latina es que se requiere un proceso de coordinación, junto con la creación de las instituciones necesarias que sustente los acuerdos adquiridos de las economías. La importancia de definir plazos y cumplirlos en los períodos establecidos, de preferencia se plantea que sea de forma gradual con metas fijas, previamente establecidas.
- La política cambiaria fue un elemento determinante de cooperación macroeconómica, aunque hay que tener cuidado ya que ante un entorno creciente de movilidad de capitales, la estabilidad del

tipo de cambio es una condición necesaria más no suficiente, se pueden dar procesos de inestabilidad como el que se suscitó al interior del SME en los noventa. Hay que recordar que existe un problema denominado en la literatura económica de *inconsistencia*, ante las inestabilidades del tipo de cambio los países pueden optar por políticas de manera discrecional, sin tomar en cuenta a terceros, lo que puede complicar la coordinación o puede implicar que en el mediano plazo las políticas no sean creíbles, el hecho de que en Europa se optara por una moneda única es porque permite asegurar los compromisos de los estados soberanos (Cohen, 2000).

- La posibilidad de asumir y cumplir los compromisos previamente establecidos reforzarán la credibilidad en el modelo de integración, lo que es fundamental para la creación de instituciones de carácter supranacional que supervisen y hagan un seguimiento del cumplimiento de los requisitos preestablecidos.

- La experiencia de la UE es aspectos referentes a la coordinación fiscal, enfatizan que no es fácil conseguir un equilibrio adecuado entre la necesidad de reforzar una unión monetaria con unas reglas fiscales, éstas no funcionan si no existen fuertes incentivos políticos e instituciones centrales para que supervisen y sancionen el cumplimiento.

- Por último, es fundamental que exista un grado suficiente de integración y compromisos políticos para que la integración monetaria pueda llevarse a cabo.

El debate referente a la moneda única para la región latinoamericana, requiere de mayor evaluación teórica y empírica, la coordinación de las políticas macroeconómicas es una tarea pendiente en los países de la región, en la medida que avancen en ésta, se reforzaran los lazos de integración económica, lo que preparará el terreno hacia la construcción de mecanismos que permitan pensar en una moneda única en el largo plazo. La región tendrá que redefinir sus relaciones con dos de los principales modelos hegemónicos: el estadounidense y el europeo para ver que papel va a jugar en el ámbito internacional.

B. La perspectiva canadiense de la Unión Monetaria de América del Norte (UMAN): entre la flexibilidad cambiaria y la pérdida de competitividad en el largo plazo

¿Es la Unión Monetaria de América del Norte una alternativa para la economía canadiense? Esta pregunta se ha debatido en Canadá con intensidad en los últimos años en foros de discusión entre académicos, *Policy Maker* y el sector privado, los resultados no son concluyentes y existen posturas, a favor Courchene y Harris (1999a y b), Grubel (1999) y en contra McCallum (2000). Es importante señalar que sus estudios parten de la realidad canadiense y los enfatizan en el marco del TLCAN, principalmente hacen énfasis en su relación con Estados Unidos. Es importante mencionar que aunque consideran a México un factor clave en el momento de plantear la coordinación monetaria regional, no forma parte de sus estudios, señalan que para el caso de México existe la tendencia al cumplimiento de los criterios del AMO y que el debate cambiario para el caso de México ha girado en torno a la dolarización oficial, es decir, una postura de unificación unilateral mientras que los estudios Canadienses se enfocan en un acuerdo de carácter multilateral o la consolidación de una moneda única.

La literatura económica para el caso canadiense no es concluyente ya que existen posturas a favor y en contra con respecto al tema, el gran atractivo de ésta perspectiva consiste en que profundiza en el debate, muestra alternativas particulares de la región y posibles líneas de investigación que van más allá de los criterios establecidos en la teoría del AMO.

Con la firma del Tratado de Libre Comercio entre Canadá y Estados Unidos (TLCCE) en 1989, su ampliación con TLCAN en 1992, éste con diez años de su puesta en marcha, uno de sus resultados es que los intercambios comerciales se han incrementado, y la cooperación cambiaria –ajena cuando se constituyó el acuerdo– se retoma en la agenda económica como uno de los mecanismos fundamentales para intensificar y profundizar las relaciones comerciales, y por lo tanto, se evalúa la posibilidad de una unión monetaria para la región; Grubel (2001) estima que la unión se implementará alrededor del 2010, en un período de consolidación de aproximadamente diez años.

Por lo anterior, en los siguientes apartados se aborda la perspectiva canadiense –pieza fundamental de la UMAN– como se señaló anteriormente se enfoca al caso particular de Canadá y su relación comercial con Estados Unidos, profundizan en el análisis al incorporar criterios que van más allá de la TAMO, incorporando factores socio-políticos con base a las necesidades particulares de la economía canadiense sin dejar de lado las relaciones bilaterales Canadá-Estados Unidos. Se parte de la siguiente interrogante ¿El debate de la UMAN es nuevo para la economía canadiense?

Las relaciones comerciales de Canadá con Estados Unidos: una percepción histórica.¹³ El debate de la UMAN en Canadá no es nuevo ya que existe un precedente en el siglo XIX, en particular el período de 1850-1860, en esa época ya existía el entusiasmo por establecer vínculos monetarios más estrechos con Estados Unidos, paralelamente en Europa se estaban constituyendo uniones monetarias. En 1865 había sido creada la Unión Monetaria Latina (UML), entre Francia, Bélgica, Suiza e Italia y en 1873; Suecia, Noruega y Dinamarca constituyeron la Unión Monetaria Escandinava (UME).¹⁴ Incluso en 1867, se celebró en París una importante conferencia internacional para discutir la creación de una unión monetaria mundial (Helleiner, 2000). En estos acuerdos no existía una moneda supranacional, básicamente se realizaban convenios para que las monedas de cada país miembro circularan en los territorios de los demás países.

En esta época Canadá celebró un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos, el Tratado de Reciprocidad de 1854-1866. En la medida que se fueron intensificando las relaciones comerciales entre ambos países y la creciente dolarización extraoficial en Canadá, los responsables canadienses pensaron en vínculos más estrechos con Estados Unidos a pesar de las posibilidades de una moneda única, la propuesta fue rechazada

¹³ Véase Helleiner (2000), material utilizado para el desarrollo de este apartado.

¹⁴Para un análisis más detallado, Ahijado (1998), realiza una recopilación de una serie de documentos dedicados a la historia de uniones monetarias en Europa.

principalmente por factores nacionalistas, su objetivo era consolidar una moneda nacional distinta, que estuviera vinculada a la conformación de un mercado e identidad propios.¹⁵

El comercio bilateral, y la circulación de la moneda estadounidense en territorio canadiense, daba la pauta a la creación de mayores vínculos monetarios con Estados Unidos, como se señaló se revirtió el proceso por:

- La búsqueda de la consolidación de la moneda nacional.
- A medida que aumentaba la dolarización extraoficial, las autoridades canadienses de 1870-1871, lanzaron una operación masiva y costosa para retirar a la moneda extranjera, uno de los factores que motivaron esta decisión fue que la moneda de Estados Unidos había perdido su convertibilidad en oro al comienzo de la guerra civil en 1860.

El nacionalismo había sido un factor fundamental para frenar el proceso de unión monetaria, su objetivo era constituir un mercado nacional integrado. Una moneda única homogénea que les permitiera a lo largo de su territorio reducir los costos de transacción del sector privado y el gobierno.

A lo largo del siglo XX, Canadá mantuvo su moneda nacional, de 1926-1941, adoptó un régimen de flotación, abandonó el patrón oro en 1931, principalmente por las crisis financieras de ese período. Después de la segunda guerra mundial, persistió su compromiso por la autonomía monetaria, mientras la tendencia de los países occidentales era fijar sus monedas con respecto al dólar estadounidense, Canadá permaneció anómala. Entre 1950-1962 fue el único país que puso a flotar su moneda, posteriormente fue el primer país occidental en elegir en 1970, nuevamente un tipo de cambio flexible. Algo característico de Canadá era la ausencia de controles de capital –únicamente introdujo controles entre 1939-1951– pero era difícil mantenerlos por la fuerte integración de los mercados financieros y los canadienses nunca estuvieron interesados en romper sus relaciones financieras con Estados Unidos.

La evidencia histórica muestra que la tendencia de la economía canadiense es mantener su autonomía con respecto a sus políticas monetaria y cambiaria, hay que recordar que el nacionalismo freno la constitución de una unión monetaria. En la actualidad el debate sobre UMAN se fortalece y justifica ante las tendencias nacionales de incremento del comercio bilateral y en el ámbito internacional hacia procesos de mayor integración regional, Canadá mantendrá su postura de autonomía o se encaminará en un proceso de unificación monetaria, ¿Cuáles son los factores que explican este renovado interés por la UMAN al inicio del siglo XXI?

El debate contemporáneo de la Unión Monetaria en Canadá. La economía canadiense implementó un régimen de tipo de cambio flexible ante la eminente caída del sistema monetario Bretton Woods, es decir, llevan más de 30 años aplicando mecanismos de tasas flexibles, esto le ha permitido mantener su

¹⁵ Hay que recordar que en 1850 las colonias canadienses estaban inscritas en patrones locales de la “libra esterlina”.

independencia monetaria y cambiaria. Sin embargo, en los últimos años sus políticas comerciales se involucran en procesos cuyo objetivo es profundizar la integración económica tomando como punto de partida los acuerdos comerciales establecidos y evaluando la eficacia de la flexibilidad cambiaria. La estabilidad monetaria es fundamental en la medida que se pretenden profundizar los acuerdos comerciales, para el caso Canadiense este debate se agudizó en 1999 y los factores que revitalizaron el debate son los siguientes:

a) El incremento del comercio a partir del TLCAN

El 17 de diciembre de 1992 se firmaba el Acuerdo de Libre Comercio de América del Norte (North American Free Trade Agreement o NAFTA) que entraría en vigor el 1 de enero de 1994. Era una versión ampliada del acuerdo comercial que adoptaran Estados Unidos y Canadá en 1988, considerando como novedad que se incorporara un país menos desarrollado como México, aunque con una indudable potencialidad de crecimiento económico (Fernández, *et al.* 1999).

Ya con diez años de vigencia y en un contexto de mayor integración económica global, el debate canadiense ante esta tendencia es la búsqueda por profundizar el TLCAN hacia una moneda única es resultado de la siguiente evidencia:

- a. El comercio más profundo a través del TLCAN implica mayores perspectivas de unificación monetaria en el futuro de los tres países. En Canadá el debate se centra en la necesidad de mecanismos monetarios para el TLCAN. (Chritz, 2000). Es decir, se requiere de una mayor coordinación monetaria para alcanzar los beneficios potenciales de la integración comercial (Arndt, 2002).
- b. La mayor integración comercial, ha aportado beneficios se requiere de la fijación del tipo de cambio o la moneda única porque con esto se contribuirá a eliminar la volatilidad y la desalineación del tipo de cambio (Courchene y Harris, 1999a y b).
- c. A partir del TLCAN aumentó la integración *Norte-Sur* por encima del *Este – Oeste* esto resulta en:
 - Incremento de las exportaciones canadienses dirigidas al mercado estadounidense.
 - El comercio *Norte-Sur* excede al *Este- Oeste*, analizan el caso de la provincia de Ontario donde el 90% de sus exportaciones son dirigidas hacia los estados fronterizos de Estados Unidos, mientras que al interior de Canadá su interrelación comercial es mínima. (Courchene y Harris, 1999a y b).
 - La integración comercial *Norte-Sur* tiene importantes implicaciones cíclicas y así lleva a evaluar el papel que juega el tipo de cambio como mecanismo de estabilidad si cumple con esa función y observar si las otras alternativas de estabilidad cumplen con ese papel.

En definitiva, en Canadá existe una mayor apertura comercial, un incremento de los flujos de inversión provenientes de Estados Unidos, éstos son uno de los puntos a evaluar en el momento de determinar la posibilidad de choques simétricos o asimétricos, la literatura canadiense plantea una nueva línea de investigación para medir el impacto no sólo entre países, sino también a escala regional, tomando las regiones más integradas de ambas economías, para evaluar y conocer el tipo de choques, la hipótesis que manejan es que para estas regiones existen posibilidades de mayor simetría, lo que resultaría en la posibilidad de prescindir del tipo de cambio como mecanismo de ajuste intrarregional.

b) **La dolarización de mercado**

Otro fenómeno que viene implícito junto con los aumentos de las transacciones comerciales entre Canadá y Estados Unidos es lo que Courchene y Harris (1999a y b) denominan dolarización de mercado, la definen como la decisión de los agentes económicos para realizar sus transacciones en dólares estadounidenses como una forma de huir de la incertidumbre y volatilidad del dólar canadiense,¹⁶ señalan que esta conducta es por las siguientes causas:

1ª. El incremento de las transacciones en la frontera de Canadá con respecto a Estados Unidos, resulta en un aumento de costos que implica el uso de dos monedas.

2ª. Las empresas de alta tecnología, preparan sus libros y balances en la moneda estadounidense, es otra de las razones para evaluar el incremento de capital de la empresa ante una mayor tenencia de dólares.

3ª. Las remuneraciones en empresas de alta tecnología en son dólares estadounidenses.

4ª. El movimiento por el stock (acciones) de Montreal vía un satélite del NASDAQ que comercializará en Canadá se realizan en dólares.

La dolarización de mercado en la medida que su participación aumente al interior de la economía canadiense, ésta puede afectar la habilidad del Banco Central de Canadá al dirigir su política monetaria. Ya que una parte de la actividad doméstica estaría en el área monetaria norteamericana, en ese sentido la dolarización de mercado aumentará conforme persistan los problemas de volatilidad y desalineación del dólar canadiense (Courchene, 2001).

¹⁶ Este concepto es el mismo que se ha adoptado en el FMI, ahí denominan a dicho fenómeno como la *Ley de Gresham* a la inversa donde la moneda fuerte desplaza a la débil para transacciones corrientes, para mayor información véase Guidotti y Rodríguez (1991).

c) La inestabilidad monetaria y financiera en el ámbito internacional

Existen factores externos que son considerados en Canadá en el momento de evaluar las implicaciones de adoptar una moneda única, consiste en el impacto de las crisis cambiarias externas en su economía, ya que ante escenarios de mayor integración las economías son más interdependientes, lo que genera efectos de contagio, como se mencionó con anterioridad los noventa se caracterizaron por crisis recurrentes tanto en la región como en el continente asiático, éstas reactivaron la discusión sobre la adopción de fijaciones duras – consejo monetario, dolarización y unión monetaria– se convierte en el punto de referencia para la economía canadiense y con ello se evalúa cuál sería la postura más adecuada.

Las experiencias internacionales son consideradas como puntos de referencia para su análisis, claro sin perder de vista la realidad y las necesidades de Canadá. Ante la visión canadiense, Milton (1999) señala, “Cuando los historiadores del mañana vean las recientes crisis financieras y los esfuerzos subsecuentes por la reforma financiera global, ellos sacarán dos conclusiones: Primero, la gran retórica de crear una nueva arquitectura global ha creado pocos resultados. Segundo, nosotros prevemos la consecuencia más profunda del desorden: Las uniones monetarias regionales. Para el 2030 el mundo tendrá dos grandes zonas monetarias Europea y Americana. El euro será usado desde Brest a Bucarest, y el dólar desde Alaska, hasta Argentina y tal vez en Asia. Esas monedas formaran la roca de estabilidad financiera del próximo siglo.

Lo que significa que la adopción probable que enfrenta Canadá no estará entre las tasas flexibles, sino en alguna versión de integración monetaria, es decir, la dolarización o unión monetaria. Esta es la opción real del *Policy maker* canadiense, economistas y público en general al plantear que la alternativa más viable sería una unión monetaria (Courchene, 2001).

Aunque Courchene (2001) está a favor de la UMAN comenta que para algunos académicos, el razonamiento puede ser distinto ya que consideran que los tipos de cambio fijos son insostenibles, la dolarización es indeseable, y la unión monetaria inalcanzable, las tasas flexibles ganan por default.

d) La entrada en vigor del euro y sus implicaciones para el dólar estadounidense

La literatura canadiense señala que el lanzamiento del euro en 1999 y la introducción en el 2002 es un parte aguas en los anales de la historia económica y monetaria, consideran que el advenimiento del euro es señal de la “nacionalización” de regímenes monetarios nacionales y estos arreglos emergen como un “bien público supranacional. Por lo tanto, la UMAN tiene sentido eminente de este lado del atlántico, en particular para Canadá en vista de las tendencias de integración en el continente y en el ámbito global [(Courchene y Harris 1999a, 1999b) , (Courchene, 2001), (Ladler, 2004)].

Es importante mencionar que con la entrada del euro, ésta se perfila como un fuerte competidor del dólar estadounidense por las carteras globales, en los próximos años la hegemonía del dólar se verá tambalear por la mayor participación del euro en los mercados internacionales, Mundell (2002) indica que para el 2012 podría haber 27 países en la *eurozona*, con una población próxima a los 500 millones de personas, y un PIB potencial de un 30 por 100 mayor que en Estados Unidos, en ese momento la demanda de Euros para las reservas internacionales de los bancos centrales, podrá compararse con los dólares. Lo cual llevará a la coordinación de las políticas monetarias europea y norteamericana a fin de evitar una fluctuación salvaje entre ambas monedas.

e) El impacto del tipo de cambio flexible

Algo que sin duda es novedoso y es el corazón del debate que favorece la UMAN es el impacto del tipo de cambio flexible en la economía canadiense. Con una larga experiencia en dicho régimen, la principal conclusión es que ha sido decepcionante y por lo tanto, no le sirve a Canadá en un entorno progresivo de integración en un contexto del TLCAN, su objetivo en el largo plazo, es un tipo de cambio fijo y sobre todo un área monetaria común [(Courchene y Harris, 1999b), (Harris, 2000)]. En este sentido, los que están a favor de la UMAN han evaluado las implicaciones de las tasas flexibles en tres aspectos: volatilidad y desalineación, el impacto de la depreciación y el rol de la productividad.

a. La excesiva volatilidad y desalineación. En la literatura canadiense de UMAN la volatilidad¹⁷ y la desalineación¹⁸ (es cuando el valor observado del tipo de cambio no esta en línea con su valor de largo plazo y tiene que ver con el tipo de cambio real) del tipo de cambio flexible en Canadá son temas centrales, las implicaciones que tienen dichos fenómenos en la economía canadiense evidencian la ineficacia de los tipos de cambio flexibles, en un entorno de mayor integración económica.

El tipo de cambio es más que un precio y un mecanismo de ajuste para la estabilidad macroeconómica, la importancia de esta variable tiene que ver con otro aspecto fundamental y es el impacto que tiene en la estructura de la economía y los efectos sobre el crecimiento de largo plazo.

Para Harris (1993)¹⁹ en un contexto de Libre Comercio de Norteamérica los tipos de cambio flexibles proporcionan volatilidad inherente y estructura de costos impredecibles, cuando en realidad se requiere de

¹⁷ Se refiere a la varianza del tipo de cambio nominal a corto plazo.

¹⁸ Para identificar la desalineación hay dos métodos: La PPP (Purchasing Power Parity) y el tipo de cambio de equilibrio fundamental (FEER). El primer método tiene su origen en John Wheatley (1803) y David Ricardo, pero es considerada hasta los años 20, al ser formulada por G. Cassel, postula que los precios internos están correlacionados con los precios externos de acuerdo con la "ley de un solo precio". En una economía competitiva con tipo de cambio flexible, libre movilidad de capital y libre comercio, el nivel de precios internos tiende a igualarse con el nivel de precios externos expresados en moneda local. El segundo método lo desarrollo Williamson (1994), el cual es correcto para valores estructurales de largo plazo incluyendo desequilibrios de cuenta corriente, shock de términos de intercambio y servicio de la deuda.

¹⁹ Citado por, Courchene y Harris (1999a, 1999b), Courchene (2001).

tasas de cambio internacionales estables, apoyando el cálculo de costos de los volúmenes del comercio, así como el grado de apertura y especialización asociados al comercio.

La volatilidad y la desalineación han sido estudiadas por Courchene y Harris (1999a y b) estos autores encontraron que por encima de cualquier período de corto plazo parece interesante que el tipo de cambio real canadiense es más volátil bajo un régimen de tipo de cambio flexible que bajo un tipo de cambio fijo y casi toda esa movilidad se debe a movimientos del tipo de cambio nominal, por lo tanto, los tipos de cambio reales son más volátiles, no parecen ser pulidores eficaces contra los choques externos, el resultado es una desalineación prolongada, como la reciente de finales de los noventa (Courchene y Harris, 1999b). La principal conclusión, es que al eliminar la volatilidad en el corto plazo, se eliminarían los movimientos del tipo de cambio real, consideran a la volatilidad y desalineación serios problemas por las razones siguientes:

1. Contribuyen a una mayor incertidumbre, esto tiene efectos negativos sobre el comercio e inversión distorsionando la información del valor de los precios, se observa cuando existe un problema de desalineación en el largo plazo. Además, la volatilidad desvía la inversión en Canadá y por lo tanto, se fragmenta la inversión de capital humano, capacitación e innovación.
2. Canadá al estar pasando por cambios estructurales, las señales de los precios provienen por una desalineación del tipo de cambio que sesga las preferencias favoreciendo a la industria tradicional, cuando las oportunidades de crecimiento se encuentran en otro sector, por ejemplo, sectores intensivos en tecnología y capital humano (Courchene y Harris, 1999a).
3. Prolongados períodos de desalineación generan severos riesgos en la productividad de las empresas canadienses que exportan o compiten por las importaciones.
4. A mayor grado de integración económica, la desalineación tiende a ser más costosa, las tasas flexibles causan costos impredecibles en la estructura de las empresas canadienses (Harris, 2000).

El interés actual por la unión monetaria, es imponer una disciplina al atarse al dólar estadounidense para contraatacar la volatilidad y la desalineación, a su vez contribuir en una mayor integración de ambas economías y transformarse en términos de comercio e inversión, la unión se fortalece (Laidler, 2004). En síntesis, la volatilidad y desalineación complican la efectividad de las tasas flexibles.

b. El impacto de la depreciación cambiaria en la innovación y progreso tecnológico. Para el caso de economía canadiense, el ajuste vía tasas flexibles puede tener efectos adversos en la modernización del sector industrial. La depreciación monetaria protege a las industrias nacionales de la competencia extranjera pero eso disminuye los incentivos para ser más competitivos. En ese sentido, la depreciación

sostenida del dólar canadiense se creé ha retardado la innovación y modernización del sector industrial (Arndt, 2002).

c. El rol de la Productividad. Uno de los factores fundamentales de análisis de costo – beneficio de la UMAN, son las implicaciones que ha tenido el dólar canadiense sobre la productividad y cómo impacta en el crecimiento económico, lo anterior ha sido estudiado por Courchene y Harris (1999) y Harris (1999), en esta línea de investigación novedosa, los autores plantean como hipótesis central que el tipo de cambio flexible y sobretodo la depreciación es parcialmente responsable de la caída en los niveles de productividad canadienses con respecto a Estados Unidos, Harris argumenta que hay una fuerte sospecha que la debilidad del dólar canadiense ha llevado al “proteccionismo del tipo de cambio” con las respectivas consecuencias de productividad negativas.

Ante el argumento anterior, Harris desarrolla un modelo para una economía pequeña y abierta con dos sectores, un sector es la vieja economía (recursos naturales, caracterizado por reducidas oportunidades de crecimiento y rigideces en los mercados laborales lo que implicaría sindicatos fuertes) y otro sector, la nueva economía (alta tecnología, mayores oportunidades de crecimiento y mercados laborales flexibles).

A partir de explicar cuáles son los factores que inciden en la falta de innovación de la estructura canadiense, es concluyente al señalar que la productividad de los factores y los choques tecnológicos explican dicha falta, hace énfasis en el rol de la productividad bajo un tipo de cambio flexible en una economía caracterizada por sectores estructuralmente diversos.

Harris es concluyente al mencionar, que con todos los avances en las teorías del crecimiento endógeno, la falta de incorporación de tipos de cambio fijo o flexible en sus modelos genera un largo retraso (Harris, 1999).

f) El movimiento de soberanía de Québec

Para Helleiner (2000) el apoyo por la UMAN va más allá de los factores estrictamente económicos, e incorpora factores políticos como el movimiento de independencia de Québec. En Canadá, alternativas como dolarización y unión monetaria han sido formalmente propuesta por el Partido Reformista (de derecha) y el partido Quebecois (separatista de izquierda) plantean la necesidad de una moneda única dentro de un área de libre comercio y están evaluando la sustitución monetaria de dólares canadienses por estadounidenses (Cordeiro, 2001).

La posible separación de Québec podría generar expectativas negativas al interior de Canadá, ya que existiría el riesgo de una fuga masiva de capitales, fuerte inestabilidad política y económica al interior del país. El apoyo hacia la UMAN por el partido Quebecois parece sorpresiva, el argumento en el que basan su apoyo es

que los mercados financieros ya han hecho ineficaz el concepto de soberanía monetaria, por lo que una moneda común podría contrarrestar a los especuladores sin escrúpulos que destruyen las monedas nacionales amenazando el futuro económico de los países (Helleiner, 2000).

Analistas políticos canadienses declararon, que el apoyo a lo que han denominado Unión Monetaria Panamericana surge ante un descenso del entusiasmo por la causa de la independencia de Québec desde el referéndum de 1995, los independentistas quieren colocar el proyecto de soberanía en el contexto del fenómeno de la globalización. Richard Marceau, legislador del partido separatista, señaló que “el destino económico de las Americas podría estar en una moneda común, desde el *Polo Norte* hasta el *Polo Sur*”.²⁰

g) La entrega del premio Nóbel a Robert Mundell

En el ámbito académico, al otorgarle el premio Nóbel de Economía al economista canadiense Robert Mundell en 1999, reafirmó el interés por profundizar y retomar la Teoría Áreas Monetarias Óptimas, él fue galardonado por sus análisis de política monetaria y fiscal bajo distintos regímenes cambiarios y su teoría de áreas monetarias desarrollada en los sesenta, además preparó uno de los primeros planes para la introducción de una moneda única en la unión europea.

Si bien su trabajo seminal de 1961 es el punto de partida para evaluar los criterios del AMO, Courchene (2001) señala que Mundell es frecuentemente anunciado como “el padre intelectual del euro” pero en sus inicios dicho artículo se oponía a las áreas monetarias. Como se observó en el primer capítulo, Mckinnon (2000a) intenta resolver esta paradoja al notar que hay dos modelos de Mundell, el segundo está en los artículos publicados en 1973 como se comentó, abandono su posición de expectativas estacionarias, para enfocarse a los efectos de la incertidumbre en el mercado de capitales, su actitud prospectiva de mirar al futuro el mercado de cambios contradice la idea de choques asimétricos, en el sentido que los países al participar en una unión monetaria pueden mitigar los choques, ante una diversificación de cartera para compartir el riesgo, es importante señalar que este argumento se encuentra ausente en el debate canadiense de integración monetaria (Courchene, 2001).

h) Otros factores considerados en el debate canadiense

El debate cambiario se encuentra vigente en la economía canadiense, en la medida que el tipo de cambio no es considerado únicamente como un precio y factor de estabilidad macroeconómica, va más allá al analizar sus efectos en factores estructurales de la economía como la productividad, la competitividad y su impacto en el crecimiento de largo plazo.

²⁰ La Nación 18 de marzo de 1999.

Dentro de la literatura existente se consideran algunos criterios del AMO y los principales resultados es que la economía canadiense cumple con los criterios como la estabilidad de precios, mayor integración comercial, así como la convergencia de sus variables con respecto a las de Estados Unidos (Arndt, 2002). La principal preocupación radica en la dualidad existente al interior de su economía, es decir, tienen un sector tradicional y uno moderno, las implicaciones que existen con respecto a los choques asimétricos plantean la necesidad de medir el impacto no sólo en el ámbito nacional sino también regional, y sobretodo agrupar aquellas regiones más vinculadas con Estados Unidos para medir las asimetrías, una hipótesis ha comprobado es que los choques en las regiones canadienses más vinculadas con las de Estados Unidos, su impacto es de carácter simétrico (Courchene y Harris, 1999).

Otro factor ausente dentro del debate son los aspectos políticos de la integración y existen otros factores que van más allá de los factores macroeconómicos, tienen que ver con el agua, el petróleo, la seguridad, acuerdos de emigración, todos estos harán necesaria una mayor coordinación en el mediano y largo plazos (Laidler, 2004).

La perspectiva canadiense es amplia y han profundizado en la discusión con respecto a la unión monetaria aunque en sus estudios la postura que asume Estados Unidos ante tal iniciativa, se encuentra ausente a lo mucho han señalado que el interés surgirá de su vecino del norte en la medida que su hegemonía se tambalee y esto es referente al posible impacto del euro con respecto al dólar y problemas económicos como la incapacidad de financiar sus déficits gemelos (comercial y fiscal). Sin embargo, Estados Unidos será un actor pasivo o activo ante la necesidad de sus socios por una mayor integración.

C. La perspectiva estadounidense

Según Cohen, en el siglo XXI, el papel de las monedas internacionales –el dólar, el euro y el yen– estarán determinados por los siguientes factores: la lógica de la acción del mercado, la competencia entre las monedas, las consideraciones estratégicas de los gobiernos y los desarrollos económicos. Esto favorecerá el margen de acción de las monedas internacionales, reduciendo cada vez más el papel de las monedas nacionales (Cohen, 2000). Ante este panorama junto con las perspectivas anteriores ¿cuál es el rol que juega Estados Unidos ante este escenario, será un jugador pasivo o activo? ¿Cuál es la percepción de Estados Unidos ante los modelos: dolarización y Unión Monetaria?

Hasta el momento su postura es incierta ante tales interrogantes, lo único que se conoce en la literatura estadounidense son las iniciativas con referencia a la dolarización de las economías emergentes que se presentaron ante el congreso de Estados Unidos a finales de los noventa Mack (1999a, b y c) y las declaraciones públicas del que fuera el secretario del Tesoro estadounidense, Lawrence H. Summers en dicho período.

Además de estas iniciativas que en su momento generaron un intenso debate al interior del congreso de Estados Unidos, la postura política de los Estados Unidos ha sido evaluada por Benjamín Cohen (2001, 2004), que son las referencias obligadas en los siguientes apartados, ya que se enfocan en los aspectos centrales de la política económica de Estados Unidos ante la dolarización y la UMAN, de esta última Cohen (2004) parte del debate canadiense y responde cuál sería el punto de vista de Estados Unidos dirigido hacia aspectos económicos y políticos.

En síntesis, mientras que a lo largo del continente el debate ha sido intenso, y economías como la canadiense han profundizado en sus estudios empíricos para ver las posibilidades de una unión monetaria en el marco del TLCAN; Estados Unidos ha estado más enfocado en su guerra contra el terrorismo, factores económicos como sus déficits gemelos (fiscal y comercial), la tendencia europea de ampliar sus mercados en América Latina principalmente para los países del MERCOSUR (Brasil, Argentina, Uruguay, Chile y Paraguay), y la posible fortaleza del euro como moneda internacional y de manera particular el acuerdo migratorio con sus socios comerciales –Canadá y México– no aparecen en su agenda de política económica. Ante esto, el profesor Cohen es concluyente al afirmar “Un nuevo y amplio bloque monetario podría estar naciendo en el Hemisferio. No obstante al no presentarse la amenaza del euro, dicho bloque surgirá sin el estímulo activo de los Estados Unidos” (Cohen, 2001).

En los siguientes apartados, se analiza la perspectiva estadounidense a partir de enfocar el papel del dólar en la economía mundial y su postura con respecto a la estabilidad monetaria basada en dos modelos: dolarización y unión monetaria.

La hegemonía del dólar y sus posibles estrategias de política. La adopción de tipos de cambio flexibles y la supresión de la convertibilidad de dólares en oro en los setenta (dejando por el momento de lado al continente Europeo y su moneda el euro), el mundo desde ese período ha adoptado un patrón de dólar puro (Mundell ,2002b). La supremacía del dólar estadounidense ha sido estudiada por Mckinnon, argumenta que en el siglo XXI el dólar es el dinero definitivo, similar al oro en el siglo XIX, en la actualidad los flujos comerciales y financieros internacionales en Asia, África, América se facturan principalmente en dólares, los gobiernos mantienen sus reservas internacionales oficiales en dólares, y los mercados cambiarios privados se organizan utilizando el dólar como moneda de referencia (Mckinnon, 2002b).

Hanke (2001b) fortalece el argumento anterior presentando los siguientes resultados, el mundo fija el 90% de sus productos en dólares. El noventa por ciento de las transacciones interbancarias de moneda extranjera usan el dólar y es la divisa de reserva más importante en la cartera de los bancos centrales. El dólar es la segunda divisa más utilizada por los extranjeros después de la propia, con el 70% de los billetes emitidos circulando en el exterior, en todo el mundo los mercados de capitales se están dolarizando en forma rápida.

En el ámbito mundial se ha generado un entorno de dolarización informal, el dólar estadounidense ha circulado junto con el dinero nacional, es un fenómeno conocido como sustitución de monedas y para Cohen (1998) parte de una reforma más amplia de la geografía global del dinero, impulsada por una competencia de las monedas a través de las fronteras y que denomina la *desterritorialización* del dinero.

Para Estados Unidos el uso internacional del dólar le genera considerables ventajas económicas y políticas, ante esta evidencia Cohen (2004) señala que resulta útil distinguir al menos cuatro ganancias y tienen que ver con: el *señoreaje* que le aporta aproximadamente entre 16–22 millones de dólares al año; la *flexibilidad de su política macroeconómica* que entre otras cosas ante la fortaleza de su moneda le permite endeudarse y financiar su déficit externo al aplicar una política monetaria expansiva por encima de sus fronteras, se reduce el costo real de choques inesperados de la balanza de pagos; *el poder (status) y prestigio* como resultado de dominar el mercado de divisas internacional, el dólar norteamericano se ha convertido en un símbolo de hegemonía, de tal manera que la moneda local sea desplazada por la moneda internacional más sólida. Por último, es el *Poder político por la dependencia monetaria de terceros*, para aquellas economías que usan de manera intensiva al dólar, las relaciones que mantienen con Estados Unidos se vuelven jerárquicas, es decir, un lazo de dominio y dependencia implicando vulnerabilidad²¹ sus decisiones de política económica se ponen en función del *Policy maker* de Washington.

En efecto, para Estados Unidos las ventajas de tener al dólar son considerables, en eso puede radicar la *indiferencia* que muestra con respecto a las perspectivas latinoamericanas enfocadas a la dolarización formal y la perspectiva canadiense de la UMAN basado en una moneda única que el economista canadiense Grubel denominó el Amero. Las preguntas que surgen ante este escenario son: ¿Ganará o perderá Estados Unidos con la dolarización o la moneda única (amero)? ¿Cuál es la respuesta política que se puede esperar de los Estados Unidos?

El modelo de Dolarización. Ante la inestabilidad financiera y cambiaria de la región en los noventa la propuesta de dolarización formal surgió como una posible alternativa de estabilidad cambiaria para algunos países de la región latinoamericana, ante tal postura Cohen (2000) se pregunta ¿Ganará o perderá los Estados Unidos con la dolarización?

Señala que el proceso presenta riesgos y oportunidades, plantea tres beneficios económicos para los Estados Unidos: 1) un incremento del señoreaje; 2) una rebaja en los costos de transacción y 3) un mejor entorno para el comercio e inversión. Mientras que las desventajas económicas tienen que ver con las implicaciones de su política monetaria, la dolarización pondría una restricción importante con respecto a las decisiones que se

²¹ Con respecto al dominio y dependencia Cohen (2001, 2004) ejemplifica el caso de Panamá que desde 1903 ha utilizado el dólar estadounidense como su principal moneda y que en 1988 en una campaña contra el General Manuel Noriega para sacarlo del poder, Estados Unidos toma medidas para desmonetizar el país con serias implicaciones internas para la economía panameña.

toman en la Reserva Federal, aunque es conveniente señalar que en sus medidas de política económica consideran la dolarización informal.

En ese sentido también le presenta ventajas políticas que son: el poder y el prestigio con respecto al primero, el mantener su moneda le proporciona seguridad interna además de fortaleza de su autonomía, además gana un poderoso instrumento de influencia, como se mencionaba, la relación del país que dolariza con Estados Unidos es jerárquica se tejen lazos de dominio y dependencia. Con respecto al segundo, Cohen menciona, que el dólar ha jugado un papel simbólico, en efecto, se vuelve un símbolo de liderazgo de la supremacía estadounidense. Ante tal escenario Cohen concluye, la adopción del dólar no será desalentada activamente, pero tampoco es probable que sea fomentada agresivamente, por lo menos no en el corto plazo aunque existe la tendencia que esta sería una alternativa para consolidar su liderazgo y hegemonía en la región.

El modelo del AMERO. Las implicaciones de la política estadounidense ante este modelo son desarrolladas por Cohen (2004), parte de las posturas a favor de la UMAN propuestas por los economistas canadienses Thomas Courchene, Richard Harris y Herbert Grubel, éstas se basan en compartir en su totalidad la soberanía monetaria entre Canadá y Estados Unidos sustituyendo al dólar estadounidense y canadiense por una moneda común que Grubel (1999) denominó el Amero, su utilidad estaría determinada por sus tres funciones básicas: medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Para el caso del modelo del Amero desarrolla sus implicaciones a partir de las características que se consideraron en el apartado referente a la hegemonía del dólar, es decir, el señoreaje, la flexibilidad macroeconómica, prestigio y poder político.

Mientras que en el modelo anterior los países pierden las ganancias del señoreaje al dolarizar sus economías, en este tipo de acuerdo con la creación de una institución monetaria común, como el Banco Central Norteamericano las ganancias del señoreaje ya no serían únicamente para Estados Unidos, más bien tendrían que implementar un acuerdo que les permitiera compartirlas con los países participantes en la unión monetaria para llegar a una distribución más equitativa, con lo que los beneficios serían para los socios mientras que para Estados Unidos implicaría una relativa pérdida.

Con respecto a la flexibilidad de sus políticas, al participar en una unión se pierde la discrecionalidad de sus políticas económicas y puede acarrearles posibles costos al delegar su soberanía. En términos de prestigio, no existe interés de los estadounidenses por cambiar su moneda por ameros, Cohen indica que el dólar es como una marca registrada comparada con la Coca Cola o la estrella de un Mercedes. En ese sentido, al cambiar su moneda podría tener repercusiones con respecto a su supremacía en el ámbito mundial ya que la nueva moneda tendría que ganar reputación en el mercado y para esto se requiere de tiempo. Por último, Estados Unidos difícilmente cederá su poder político dado que existen ventajas considerables respecto al uso del dólar en el ámbito internacional cabría preguntarse ¿Cuál es su respuesta política ante la dolarización y la unión monetaria (Amero)?

Opciones de Política de Estados Unidos. En la actualidad, Estados Unidos goza de una gran discrecionalidad de su política económica, Cohen (2001) sugiere tres estrategias de política como respuesta a las iniciativas de dolarización y amero: 1) desaliento activo; 2) neutralidad pasiva y 3) alentar activamente, cada una de éstas tiene implicaciones para aquellos países que consideran acuerdo unilaterales o multilaterales y son:

- 1) **Desaliento activo.** Consiste en desalentar activamente cualquiera de las dos propuestas, al señalar que no tendrán ningún apoyo de Washington en términos de señoreaje, prestamista de última instancia, acceso a la ventanilla de descuento de la Reserva Federal, ningún favor especial de sus necesidades monetarias, además para aquellas economías que se interesan en un proceso más profundo de integración como la unión monetaria, su postura sería de no realizar ningún acuerdo o mecanismo de coordinación referente a compartir su política monetaria, por lo tanto mostrar falta de interés por una moneda común y a su vez ampliar el acuerdo comercial previamente establecido, no les interesaría implementar un sistema de instituciones comunes.
- 2) **Neutralidad pasiva.** Se basa en una política de “indiferencia benigna” para los gobiernos que consideran por ejemplo la dolarización, posiblemente recibirían “apoyo moral” y tal vez alguna asistencia técnica, pero en general se les dejaría casi solos. No se les ofrecería ningún convenio formal de ninguna clase, ya sea con respecto al señoreaje o a la política monetaria. La adopción del dólar es estrictamente unilateral, como en Ecuador y El Salvador. Para el caso de la UMAN la política es de “indiferencia total” ya que por el momento no hay un interés por compartir la soberanía monetaria lo cual para Grubel (1999) es el principal obstáculo.
- 3) **Motivación activa.** Que exista pleno apoyo de Estados Unidos a las propuestas existentes, implementando los mecanismos necesarios para que se lleven a cabo, a partir de, explotar los beneficios de esos acuerdos comerciales establecidos en la medida de ir fortaleciendo al continente.

Ante la evidencia presentada, parece que la Unión Monetaria le generaría mayores costos a los estadounidenses, podría ser para ellos la dolarización un modelo más atractivo. Sin embargo, como se mencionó al inicio su actitud es de indiferencia y solamente tomara posturas más activas cuando su hegemonía se vea afectada, lo cual se podría darse en los próximos años una vez que euro se haya fortaleciendo y se vislumbrara como fuerte competidor del dólar en el mediano y largo plazos, ante este escenario posible escenario Estados Unidos tendría que modificar su política exterior.

Por último, ante un entorno de mayor integración regional, amplia movilidad de capitales e inestabilidad del tipo de cambio y sobretodo en medio de dos posturas una a favor de la unión monetaria por parte de la economía canadiense y otra de *indiferencia* por parte de los estadounidenses, falta resolver la siguiente interrogante ¿cuál es la perspectiva mexicana con respecto a la moneda única? El siguiente capítulo se intentará dar respuesta a dicha interrogante.

CAPÍTULO IV

LA UNIÓN MONETARIA DE AMÉRICA DEL NORTE: UNA PERSPECTIVA MEXICANA

La frontera nunca ha impedido el avance de nadie, sólo lo ha retrasado.

Robert D. Kaplan, 1999

Viaje al futuro del imperio “La transformación de Norteamérica en el siglo XXI”

Cuando un pueblo es invitado a unión por otro, podrá hacerlo con prisa el estadista ignorante y deslumbrado, podrá celebrarlo sin juicio la juventud prendada de las bellas ideas, podrá recibirlo como una merced el político venal o demente, y glorificarlo con palabras serviles; pero el que siente en su corazón la angustia de la patria, el que vigila y prevé, ha de inquirir y ha de decir qué elementos componen el carácter del pueblo que convida y el convidado... Y el que resuelva sin investigar, o desee la unión sin conocer, o la recomiende por mera frase o deslumbramiento, o la defienda por la poquedad del alma aldeana, hará mal a América.

José Martí, 1891

La Revista Ilustrada, Nueva York

Los capítulos anteriores, vienen a constituir los pilares donde se sustentan las bases para analizar el debate de la Unión Monetaria de América del Norte (UMAN) desde una perspectiva mexicana, esta revisión ha sido esencial en tres aspectos:

1°. Se expone un cuerpo teórico –vigente en la actualidad– conocido como la *Teoría de Áreas Monetarias Óptimas*, su análisis y aplicación es fundamental para aquellas regiones o países interesados en constituir una zona monetaria.

2°. A la par del enfoque teórico, la experiencia europea (proceso cuya duración es alrededor de 50 años) sirve como modelo de estudio y referencia obligada, antes de constituir un plan en otra región o países para avanzar hacia una Unión Económica y Monetaria.

3°. Por último, al trasladar el debate al continente americano, se clasifican los distintos modelos de integración al interior de la región y sobretodo la discusión con respecto a la moneda única, entre otras modalidades como son la dolarización oficial y el consejo monetario. En vista que el interés de esta investigación es América del Norte, las posturas de Canadá y Estados Unidos junto con la mexicana, permitirán conocer, evaluar y ver las implicaciones de política en la subregión, dando un mayor énfasis a la economía mexicana.

Por lo anterior, en este capítulo se aborda el debate de la Unión Monetaria desde una perspectiva mexicana, es importante señalar que esto no es parte de una *Moda Intelectual* (Loría, 2002) va más allá, y surge como una alternativa ante los profundos cambios que se han originado al interior de la región, principalmente después de la puesta en marcha del TLCAN, por ejemplo, la intensidad en los niveles de comercio e inversión. Y, sobre todo por la posibilidad de avanzar hacia una fase superior de integración. Otros fenómenos económicos, tanto internos como externos que condicionan favorablemente esta discusión son:

- El TLCAN ha contribuido acelerando el proceso de unificación monetaria entre México y Estados Unidos (Galindo, 2003). Para Martínez (1999) el avanzar hacia la unión monetaria, se interpretaría como una extensión natural del acuerdo de libre comercio firmado en los noventa.
- La Unión Económica y Monetaria Europea, junto con la entrada en vigor del euro en el 2002 y su ampliación al incorporar países europeos del Este en el 2004¹ han motivado a los países integrantes de otros acuerdos regionales –MERCOSUR, ASEAN y TLCAN– a plantear la posibilidad de un mecanismo de paridad fija como sería la adopción de una moneda única y profundizar sus modelos de integración.
- Los períodos de inestabilidad financiera y las crisis cambiarias recurrentes a finales de los noventa, en México (1994–1995), Asia (1998), Rusia y Brasil (1999) y el colapso de la convertibilidad Argentina en el 2002 –después de once años de vigencia de la *Currency Board* (caja de conversión) y en medio de una profunda crisis financiera–, plantean la necesidad de asegurar la estabilidad de la moneda entre regiones o grupo de países, ante un entorno de mayor integración económica y creciente movilidad de capitales.
- De manera doméstica, a pesar del aparente éxito de la política de objetivos de inflación, el Banco de México, todavía enfrenta problemas de *Credibilidad* esto se refleja en la aplicación del corto que es una política monetaria contractiva, junto con ésta la acumulación de reservas y la amplia variación de las tasas de interés, Calvo y Reinhart (2002) argumentan que existen economías que dicen que flotan, pero en realidad no lo hacen ya que utilizan las tasas de interés

¹ Véase, capítulo 2.

y la acumulación de reservas como instrumentos para estabilizar el tipo de cambio, lo anterior pone en evidencia algunas debilidades del régimen de tipo de cambio flexible.²

- Otro factor a destacar es el papel de la moneda mexicana, para algunos autores como Guillén (1999) y Cordeiro (2001) el peso cumple insatisfactoriamente con las funciones del dinero, es decir, medio de cambio, reserva de valor y unidad de cuenta. Sobretudo Guillén (1999) es contundente al afirmar que el “peso mexicano es una moneda débil que opera en el área monetaria del dólar y por lo tanto, es inconvertible ya que para su conversión en otras monedas fuertes, requiere de su conversión previa en dólares”. Ante su debilidad, existe un uso creciente del dólar en operaciones importantes, en zonas turísticas y en la frontera (Galindo, 2003).³
- Por último, se ha transformado el espacio geo-económico de México en un eje de comercio de los estados de la frontera norte hacia los Estados Unidos.⁴ Esto se observa en dos programas económicos de los gobiernos de Nuevo León y Sonora que se vinculan con Texas y Arizona. (López, 2004). Contribuyendo a la información anterior, Kaplan (1999) al estudiar la fusión de las sociedades mexicana y norteamericana señala que el proceso de integración avanza de forma inexorable “han surgido convenios entre Phoenix y Guaymas, Tucson y los Mochis, Dallas y Chihuahua, la unificación de Texas y el noreste de México es un hecho histórico que se está produciendo en silencio”.

Por todos los factores mencionados, hace que el estudio de la *Unión Monetaria Norteamericana* desde una perspectiva mexicana tenga un gran atractivo académico, y sea una línea de investigación relativamente nueva, cuyas características multidisciplinarias resalta la necesidad de un mayor análisis empírico-econométrico aplicado que permita conocer las tendencias y evaluar el posible impacto que podría tener de manera doméstica y regional la decisión de pensar en la adopción de una moneda única regional, la cual no es una medida sencilla de implementar ya que se requieren de políticas, instituciones, mecanismos de coordinación macroeconómica regional.

Por último, es importante señalar que en los últimos años han surgido iniciativas al interior de la economía mexicana para implementar una moneda única regional y profundizar el TLCAN, aun cuando se discute la posibilidad de reformular y avanzar hacia otra fase de integración, no aparecen de manera explícita las

² Para mayor información con respecto al tema, Galán (2006) aborda cada uno de estos argumentos de manera teórica y econométrica sobre el papel del Banco de México, al demostrar el cumplimiento de la hipótesis de Calvo y la acumulación de reservas internacionales.

³ Aunque estos autores enfatizan que existe un uso creciente del dólar estadounidense junto con el peso mexicano, uno de los criterios que se evalúa más adelante es el grado de dolarización de facto de la economía, y la evidencia empírica señala que existen niveles de moderado a bajo en un promedio del 5%, por lo que el uso del dólar todavía no tiene un fuerte impacto al interior de la economía mexicana.

⁴ Un patrón similar se observa en Canadá, al respecto López (2004) enfatiza lo siguiente: a) el 80% de la población canadiense vive en la frontera, b) las exportaciones entre sus provincias han caído del 22.5% del PIB en 1989 al 19.7% en el 2001, lo que representa el 37.6% de las exportaciones destinadas al mercado estadounidense, c) 9 de cada 10 provincias su comercio está más vinculado al mercado de Estados Unidos que al mercado doméstico y d) se estableció la región económica del *Noreste del Pacífico* que une a Alberta, Columbia Británica y Yukon con los estados de Washington, Oregon, Idaho, Montana y Alaska.

cuestiones cambiarias y monetarias, los mecanismos de coordinación propuestos son similares a los que se debatieron e implementaron en Europa previos a la Unión Monetaria Europea, en el Recuadro 4.1 se resumen algunas de las propuestas existentes para la economía mexicana.

A la luz de lo expuesto con anterioridad, el capítulo se organiza de la siguiente manera: el primer apartado *Evaluación Empírica de los Criterios de la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas aplicado al TLCAN*, se evalúan empíricamente los criterios propuestos por la literatura referente a uniones monetarias;⁵ se le da mayor énfasis a la relación México–Estados Unidos, mientras que Canadá se tratará de manera comparativa.⁶ Se busca resolver la siguiente interrogante ¿México y Estados Unidos forman –o al menos es viable– una Unión Monetaria? ¿Cumplen con los criterios propuestos en la literatura de la TAMO? El segundo apartado *Análisis de la Convergencia Nominal* se retoman los criterios propuestos por Maastricht y se evalúa econométricamente las variables monetarias, es decir, inflación, tasa de interés y estadísticamente el tipo de cambio, con los resultados se busca una primera aproximación del grado y las tendencias de convergencia macroeconómica nominal existentes. La conclusión de estos apartados permitirá formular algunas implicaciones de política al plantear las posibles alternativas de la economía mexicana y tratar de dar respuesta a las siguientes interrogantes ¿A partir del grado de integración alcanzado, existe la tendencia al cumplimiento de los criterios de la TAMO?, ¿Han disminuido las brechas en términos de tasa de interés e inflación con nuestros socios comerciales?, ¿Existen tendencias y condiciones para orientar el proceso de integración comercial y financiera hacia una moneda única regional?

⁵ La manera de evaluar empíricamente los criterios propuestos por la literatura es la siguiente, en primer lugar, se realiza una breve exposición de lo que señala la teoría para cada criterio; en segundo lugar, se realiza una evaluación empírica con datos y algunas fuentes bibliográficas que respalden las ideas señaladas y por último con los resultados obtenidos se plantea una conclusión preliminar.

⁶ Se maneja de forma comparativa ya que en el capítulo tercero se desarrolló de manera amplia el debate canadiense con respecto a la moneda única.

Recuadro 4.1: ¿Una Moneda Común para el TLCAN? Algunas iniciativas

A diferencia de la economía canadiense, son pocos los estudios aplicados e iniciativas de la UMAN (Unión Monetaria de América del Norte) para el caso de la economía mexicana, sin embargo; a lo largo de la noventa e inicio del siglo XXI y con once años de la puesta en marcha del TLCAN, han surgido propuestas tanto del sector público y privado para reformular, y profundizar dicho acuerdo, con el objetivo explícito de avanzar a una fase de mayor integración económica, y consolidar la estabilidad cambiaría vía la adopción de una moneda única¹ en la región, esta discusión de manera gradual ha recuperado espacios en los ámbitos académico, empresarial y del *Policy Maker* entre las iniciativas se encontraron las siguientes:

Del Cueto (1996)², ha argumentado la Unión Monetaria de México, Estados Unidos y Canadá como un complemento del TLCAN, basado en la adopción de una moneda común junto con el establecimiento de un banco central cuyo objetivo sería conducir la política monetaria y cambiaria regional. Analiza las ventajas y desventajas de la unión monetaria, donde concluye que las primeras son superiores por las siguientes razones: a) se tendrían tasas de inflación y interés similares a las de Estados Unidos y Canadá, b) se evitarían entradas bruscas de capital, y c) habría estabilidad financiera señala “que no se ha podido alcanzar en 20 años”, lo que implica un mejor desempeño de la economía en general.

Para Pintado (2000), los tres países conformaron un *Mercado Natural* que se consolidó con la firma del TLCAN, ahora dicho acuerdo debe fortalecerse implementando paulatinamente las medidas para una unión monetaria, entre éstas propone: a) alinear la tasa de inflación mexicana a la de sus socios –con esto argumenta se eliminaría uno de los principales factores que impediría la unión–, b) reforma fiscal integral donde se buscaría incorporar la economía informal, c) la consolidación del Sistema Bancario, principalmente en su papel de intermediario del crédito y d) una reestructuración sólida del sistema judicial federal. En la medida que se cumplan estas premisas plantea que México debería iniciar un proceso de negociación con Canadá y luego con Estados Unidos para darle un enfoque institucional al proceso.

El 4 de julio del 2000, el presidente de México Vicente Fox, planteó un proyecto que denominó “**La Creación de un Mercado Común de Norteamérica**”, conocida como la visión “20/20”, es decir, en un plazo de 20 años se concretaría el proyecto y este incluiría una unión aduanera, tarifas arancelarias comunes al exterior, coordinación de políticas incluyendo las monetarias, libre flujo de la mano de obra y transferencias fiscales para las regiones más pobres de México –sugirió un monto entre 10,000 y 30,000 millones de dólares– para ser invertidos en la región del TLCAN para compensar las desventajas en determinadas zonas de los tres países. Ante dicha propuesta no hubo comentarios de Estados Unidos, y el gobierno federal canadiense, la definió como “audaz”, pero también como un menú muy

pesado para la digestión”. Posteriormente, el 16 de febrero en Guanajuato en una reunión trilateral México-Canadá y Estados Unidos, Fox propone un **Mercado Común** con libre movilidad de trabajo así como bienes, servicios y capital ante tal iniciativa los presidentes de los otros países participantes comentaron que la estudiarían. Ante estas propuestas Andrés Rozental, que pertenece al Consejo Mexicano de Relaciones Internacionales, plantea “**Un Mercado Común Energético de Norteamérica**”, con esta iniciativa plantea que se multiplicarían los recursos necesarios para financiar el desarrollo de México y la región.

Por lo anterior se puede concluir que, las propuestas de Fox a lo largo de su sexenio han girado en torno a profundizar el TLCAN, pero dándole mayor énfasis al Acuerdo Migratorio –ausente y materia pendiente al momento de discutir y profundizar el acuerdo de libre comercio– ante esto Ortiz (2001) argumentó que la moneda única no es descartable bajo la condición de movilidad laboral, señaló que sería a largo plazo, visto que a la Unión Europea le llevó cuarenta años.

Otra propuesta ha surgido de una manera independiente, pero involucra al sector privado y académico, es encabezada por Robert A. Pastor³, este ha publicado una serie de libros referentes al tema, en los que destacan: *Limits to Friendship: the United States and México*, publicado en 1988 en coautoría con Jorge G. Castañeda, se enfatiza que México debe impulsar el proceso de integración norteamericana, *The Controversial Pivot: The U.S. Congress and North America*, publicado en 1998 en coautoría con Rafael Fernández de Castro, se muestran posturas favorables a la institucionalización de la integración y *Toward a North American Community*⁴ publicado en 2001, parte de una evaluación y críticas del TLCAN, enfatiza que hay ganancias de los tres países involucrados, pero existe un déficit institucional⁵, un apartado muy interesante de su libro es que estudia el proceso de integración europea y lo compara con Norteamérica y Asia (para simplificar no se considera en este recuadro) la siguiente tabla resume los siete parámetros que el autor considera distinguen a los procesos de integración.

Pastor, después de señalar las diferencias y lo que se puede aprender de la integración europea, el autor propone la “**Comunidad Norteamericana**”, sus objetivos son: crear un mercado más extenso y seguro para los bienes y servicios producidos en sus territorios, reducir las distorsiones en el comercio y fortalecer la competitividad en los mercados mundiales y plantea acuerdos ambientales y migratorios, no se encuentra de manera explícita e implícita un régimen cambiario común, más bien plantea una estructura institucional para que los tres países coordinen sus políticas internas, comerciales y externas –podrían considerarse acuerdos previos a la unión monetaria–, del mismo modo señala objetivos prioritarios como la infraestructura, el transporte y la educación, ante esta propuesta Manchon (2001) realiza un profundo análisis evaluando los pros y contras de la misma.

Recuadro 4.1: ¿Una Moneda Común para el TLCAN? Algunas iniciativas (continuación)

PARÁMETROS DE COMPARACIÓN ENTRE EL MODELO EUROPEO Y NORTEAMÉRICA							
	Origen	Objetivos	Política de desiguales	Composición	Base de seguridad	Autoridad e Instituciones	Filosofía
Unión Europea	Temor a la guerra	Unidad y solidaridad, incluyendo la política y el mercado común	Disminuir las, porque los europeos las consideran intolerables	Todos los miembros de la unión son considerados como iguales	OTAN	Se combinan las autoridades nacionales con las supranacionales	Economía Social de Mercado
Norteamérica	Asegurar el mercado	Reducir las barreras al comercio, inversión y aumentar la competitividad	Se les ignora, a pesar de los acuerdos impulsados en la administración democrática de 1993	No hay balance	Pacto de Río y los Acuerdos de Seguridad de Canadá y Estados Unidos	El TLCAN, establece que sólo existen gobiernos nacionales (Existe un bilateralismo dual)	Mercado Libre Regulado

Fuente: Pastor, (2001).

En la reunión del Foro Económico Mundial celebrada en el 2004, el subsecretario de Comercio Internacional de Estados Unidos, Grant Aldonas; dijo que Estados Unidos está interesado en impulsar una serie de herramientas para una mayor potencialidad del TLCAN y lograr que la región eleve su competitividad frente a Asia y Europa, vía una mayor integración no sólo comercial, sino financiera y monetaria. Su propuesta es llevar la integración a tres niveles, a) solucionar aspectos específicos de nuestras relaciones comerciales como dumping e impuestos a determinados productos, b) facilitar los negocios entre los tres países, las empresas de servicios apoyen a los consumidores indistintamente del país de procedencia, para tener servicios integrados y homogéneos c) tal vez el más importante sea buscar los mecanismos de coordinación, dada la creciente interdependencia en las economías. Aunque existe una reunión de ministros de comercio exterior señala que no es suficiente, otro factor ha considerar es el impacto que pudiera tener la economía China, para la región es tema de controversia y hay que evaluar sus implicaciones en el futuro.

Recientemente, antes de la Reunión trilateral (México, Canadá y E.U.) celebrada el 23 de marzo del año en curso, El Grupo de Trabajo Independiente sobre El Futuro de América del Norte, presentó la iniciativa titulada “**Creación de una Comunidad de América del Norte**”, proponen su creación antes del 2010, es decir, una zona económica y un arancel externo común, así como un perímetro externo de seguridad, y dentro de la zona movimiento de personas y productos legal, ordenado y seguro. Plantean tres desafíos comunes: 1) amenaza a la seguridad, 2) retos compartidos para elevar la competitividad, 3) interés compartido en el desarrollo de la región. Ante esto señalan seis recomendaciones: crear las instituciones necesarias para sostener una comunidad de América del Norte, crear un plan de Acción Único para las Fronteras de América del Norte, adoptar un arancel externo común, estimular el crecimiento económico de México, desarrollar una estrategia conjunta de seguridad energética y

de recursos naturales y profundizar los vínculos educativos.

Por último, el 23 de marzo del año en curso los países del TLCAN, firman la **Alianza para la Seguridad y la Prosperidad de América del Norte (ASPAN)**, que establece acciones para desarrollar mecanismos de seguridad marítima, aérea y terrestre, una estrategia energética, inversiones en infraestructura energética para las mejoras de tecnología, la producción y el suministro confiable de energéticos, facilitar el comercio para construir una región competitiva en el nuevo entorno mundial, crear un mecanismo norteamericano que se ocupe de las amenazas a la salud pública, al sistema de alimentos y la agricultura, y promover la colaboración en transporte, servicios financieros y sectores tecnológicos.

En síntesis, no todas estas iniciativas enfatizan explícitamente la posibilidad de una moneda única regional, pero por sus propuestas; sientan las bases para la búsqueda de una estabilidad monetaria y financiera en la región, cabe señalar que dichas propuestas son similares, a las que en su momento se debatieron al interior de la Comunidad Europea y en la medida en que avanzaron en las mismas, la moneda única fue una realidad.

1. Para el caso de Norteamérica, existen propuestas para el nombre de la moneda única regional: AMERO (Grubel,2000), AMERICUS (Pintado,2000), DÓLAR AMERINOR (Morales,2001) y EL NAFTA (Fritz,2002).
2. Citado y desarrollado por Morales (2001).
3. Director del Centro de Estudios Norteamericanos, vicepresidente de Asuntos Internacionales, profesor de American University y presidente del consejo administrativo de FINA (Foro de Integración Norteamericana) <http://www.fina.org>
4. Este apartado se basa en esta última publicación, la cual se encuentra disponible en formato PDF en la siguiente dirección: <http://www.ije.com>. Para mayor referencia de las otras publicaciones citadas, consultar las referencias bibliográficas, al final de esta investigación.
5. Solamente existen dos mecanismos de solución de controversias: cuestiones de comercio (capítulo 19), y el referente a disputas de inversión capítulo 11).
6. Grupo de trabajo integrado por: John P. Manley, Pedro Aspe, Willian F. Weld (Presidentes) y Thomas D’Aquino, Andrés Rozental y Robert. A. Pastor (vicepresidentes)

A. Evaluación empírica de los criterios de la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas (TAMO) aplicados al TLCAN.

Han transcurrido trece años desde que el 17 de diciembre de 1992, se firmará el Tratado de Libre Comercio de América del Norte por México, Canadá y Estados Unidos, éste entro en vigor el 1 de enero de 1994. Se caracteriza por ser un acuerdo estrictamente comercial⁷ y en él no se contempla ni la coordinación de políticas macroeconómicas, ni la integración monetaria (Temprano, 2003).

Como ha sido referido arriba, no existen acuerdos explícitos de coordinación macroeconómica⁸ si bien se encuentran algunas propuestas como se observo en el recuadro 4.1, existen algunas posturas para profundizar el TLCAN junto con la búsqueda de alternativas para una mayor estabilidad cambiaria en la región vía dolarización o unión monetaria. La posición oficial tanto de México y Canadá es mantener la independencia de sus políticas monetarias y cambiarias, es decir, sus regímenes de tipo de cambio flexible combinados con sus políticas de objetivos de inflación. A diferencia de Canadá cuyo régimen cambiario tiene una antigüedad de treinta años, México apenas lo introdujo en 1995, después de una profunda crisis cambiaria y hasta el momento no hay iniciativas explícitas para modificarlo o reevaluarlo.

En la actualidad aunque dichas economías desean mantener su soberanía monetaria y sus monedas nacionales como símbolos de identidad nacional, y la postura de Estados Unidos de *indiferencia*⁹ son claras las tendencias para consolidar en la región una mayor coordinación macroeconómica y en la medida que el euro vaya teniendo un área de mayor influencia, existe la posibilidad de que la política exterior de Estados Unidos se reformule al considerar profundizar el TLCAN. Cabe señalar, que la economía estadounidense es tan importante en comparación con Canadá y México, que podría llegar a desempeñar el papel de líder de este proceso y se convierta al igual que lo fue la economía alemana, el país ancla del proceso de integración económica regional, como argumenta Cohen (2003) la existencia de un elemento hegemónico refuerza los acuerdos internacionales.

En el momento de evaluar la posibilidad de profundizar el TLCAN, es importante considerar el fenómeno de *Interdependencia*¹⁰ que se refiere al grado de influencia de una economía respecto a otra en el margen (Cooper, 1985),¹¹ lo que implica que las decisiones de política ya no son independientes, y tanto la economía mexicana como la canadiense se ven influidas por el comportamiento de la economía estadounidense –el principal socio comercial de ambas– y sobretodo por las medidas de política que dichas economías toman, los *Policy Maker* de ambos países tienen que evaluar el impacto y los efectos de éstas al interior de sus

⁷ Una peculiaridad que lo ha caracterizado es que aunque se concertó como un acuerdo trilateral, en realidad funciona como un bilateralismo dual, de tal manera que México y Canadá se vinculan estrechamente con Estados Unidos, mientras que la integración entre ambas economías no es tan evidente comparada con los lazos que existen con la economía estadounidense.

⁸ Mientras que otros acuerdos regionales de la región como el MERCOSUR, Mercado Común Centroamericano y la Comunidad Andina ya avanzan en mecanismos de coordinación de políticas macroeconómicas (Temprano, 2003).

⁹ Véase, capítulo 3.

¹⁰ Para una visión más amplia del tema y de sus implicaciones teóricas véase, Argandoña *et al.* (1996).

¹¹ Citado por Argandoña *et al.* (1996).

economías, esto hace que sea cada vez más necesaria la coordinación de políticas macroeconómicas y en el mismo sentido la estabilidad monetaria y cambiaria.

Por lo tanto, la conformación de una zona monetaria en Norteamérica surge como una alternativa natural de avanzar hacia fases de mayor integración, en ese sentido, *La Teoría de Áreas Monetarias Óptimas* a propuesto una serie de criterios para evaluar si existen las condiciones de países o regiones para proceder hacia la unión monetaria, dicho cuerpo teórico se divide en dos enfoques: el tradicional y el moderno.

Dellas y Tavlas (2001) resumen ambos enfoques—cuya estructura es consistente con la revisión teórica de capítulos anteriores— los criterios propuestos para determinar qué países están en condiciones de formar un área monetaria óptima son: *Interdependencia Comercial, Integración Financiera, Movilidad Laboral, Transferencias Fiscales Intra -regionales, Frecuencia de Shocks Simétricos y Asimétricos, Criterios de Convergencia Macroeconómica Nominal, El grado de Dolarización de Facto, Credibilidad, Endogeneidad y Ampliación del Criterio de Interdependencia*, en los siguientes apartados se evalúan y aplican empíricamente a la economía mexicana.

Aplicación del Enfoque Tradicional del AMO. La literatura propuesta en esta etapa se basa en los criterios de optimalidad,¹² es decir, aquella característica económica que deben cumplir los países o regiones interesados en conformar un área monetaria.

1º. Interdependencia comercial¹³

La literatura de la TAMO plantea, que las relaciones comerciales de un país con su región van ha depender, a su vez de dos criterios: Apertura¹⁴ e Integración Comercial. Con respecto al primero, Mckinnon (1963) señala, que el grado de apertura de una economía tiene implicaciones sobre la determinación de su política económica óptima.¹⁵ Es decir, en la medida que se traslada de una economía cerrada hacia una abierta, los tipos de cambio flexibles, se van haciendo cada vez menos eficientes para controlar el equilibrio exterior y se vuelven más dañinos para controlar la estabilidad de precios internos.

¹² Véase, capítulo 1.

¹³ Es decir, la dependencia recíproca entre países, Temprano (2003), utiliza este termino para agrupar dos criterios que se complementan entre sí, uno del enfoque tradicional que es apertura y tamaño de la economía; el otro corresponde al enfoque moderno que es un complemento del anterior que es la integración comercial, en vista de su complementariedad estos se abordan en el mismo apartado y no por separado.

¹⁴ Como se señaló en el primer capítulo el tamaño de la economía, también es considerada en la literatura y nos señala que las grandes economías abiertas prefieren arreglos de tipos de cambio fijos ya que las variaciones en el tipo de cambio nominal no ofrece efectos significativos en términos de competitividad real (Mckinnon, 1963). Además, en economías abiertas, los ajustes frecuentes en las tasas de cambio disminuye el ajuste de precios sobretodo en el índice de precios cambiaria más en relación con una economía cerrada (Mckinnon, 1963) Como corolario, cuando menor es el tamaño de la economía, es más probable que sea abierta y por lo tanto estará más inclinada a unirse a un área monetaria (Tavlas,1993).

¹⁵ Es importante recordar que detrás de este enfoque teórico estaban presentes dos objetivos de política económica que son: 1) Equilibrio Interno –pleno empleo– y 2) Equilibrio Externo –balanza de pagos– junto con la estabilidad de precios ya que se argumentaba que una “moneda líquida ayudaría a la asignación eficiente de recursos” (Mckinnon, 1963).

Dentro de este contexto teórico, para el caso de la economía mexicana el proceso de apertura comercial¹⁶ Angeles (2004) señala que tuvo lugar en tres etapas:

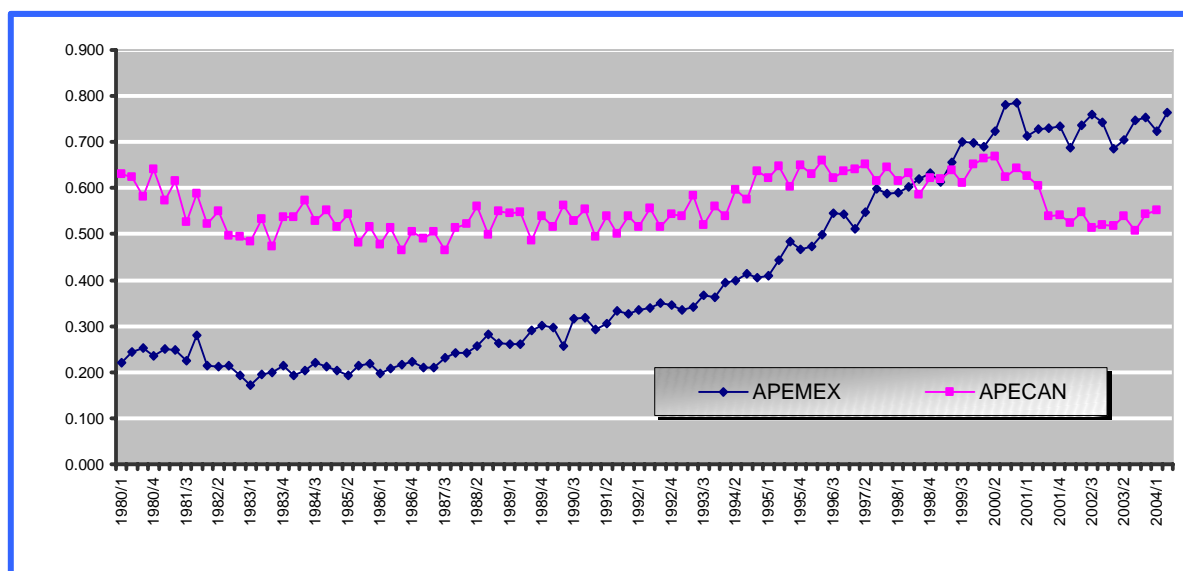
- *La primera*, se basó en dos decisiones adoptadas en 1985:
 - 1ª. México suprimía unilateralmente los permisos previos a la importación sobre casi 80% de las fracciones arancelarias sujetas a restricciones cuantitativas, para comenzar después un proceso gradual de la eliminación de costos restantes.
 - 2ª. El inicio de las negociaciones para ingresar al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT), el cual se dio en julio de 1986.
- *La segunda*, se inició con la implementación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE),¹⁷ el cual consistía en un programa de concertación de los diferentes sectores, donde se consideraba que la competencia externa contribuiría de manera favorable a reducir la inflación, con lo que se buscaba acelerar la política de apertura como parte del programa de estabilización.
- *La tercera*, consolidó la política comercial con dos importantes acuerdos de libre comercio, el primero con Chile (1991) y el segundo con Estados Unidos y Canadá (1994).

Cada una de las medidas anteriores sentaron las bases para iniciar un proceso de apertura comercial acelerado, si se observa la evidencia empírica se puede calcular el grado de apertura existente en la actualidad en la economía mexicana. A partir de lo anterior, el índice de apertura comercial –medido éste por el ratio (exportaciones + importaciones / PIB)– de la economía mexicana muestra una tendencia creciente (Figura 4.1) y se encuentra en el 2004 en un nivel del 70% de apertura, mientras que la economía canadiense con una tendencia más estable su nivel está alrededor del 50%, si comparamos los datos obtenidos de éstos países con el nivel de apertura de la Unión Europea previo a la entrada en vigor del euro, su nivel era de 55.1%. Por lo tanto, ambas economías tienen niveles de apertura similares a los de la Unión Europea, siendo la economía mexicana la que dentro del acuerdo muestra un nivel mayor.

¹⁶ Históricamente este proceso fue resultado de que en México, a mediados de los ochenta, se iniciará un proceso de reestructuración económica, como resultado de los siguientes fenómenos económicos: a) El quiebre del modelo de sustitución de importaciones, b) Los períodos de profundas crisis económicas (1982, 1987), que entre otros factores que las originaron se consideran las políticas populistas, basadas en el crecimiento desordenado del gasto público, vía el endeudamiento externo, el auge y la caída de los precios del petróleo, lo que propició un entorno de devaluación, fuga de capitales, incremento de las tasas de interés y períodos de altos niveles de inflación.

Ante este escenario se inicia el Programa Inmediato de *Reordenación Económica* contenido dentro del Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, sus objetivos eran disminuir el déficit público (equivalente al 16.9% del PIB), disminuir el nivel de precios, estimular el sector privado en los procesos productivos, vía la venta de paraestatales e insertar a la economía mexicana en el entorno de globalización e integración mundial, basada en el incremento de las exportaciones manufactureras privadas como base del futuro crecimiento y desarrollo de la economía mexicana. Los instrumentos para llevar a cabo esa estrategia fueron cuatro: la reducción del tamaño del sector público y por lo tanto, la privatización económica, la promoción a la Inversión Extranjera Directa y la desregulación económica.

FIGURA 4.1: ÍNDICE DE APERTURA COMERCIAL DE MÉXICO Y CANADÁ, 1980-2003



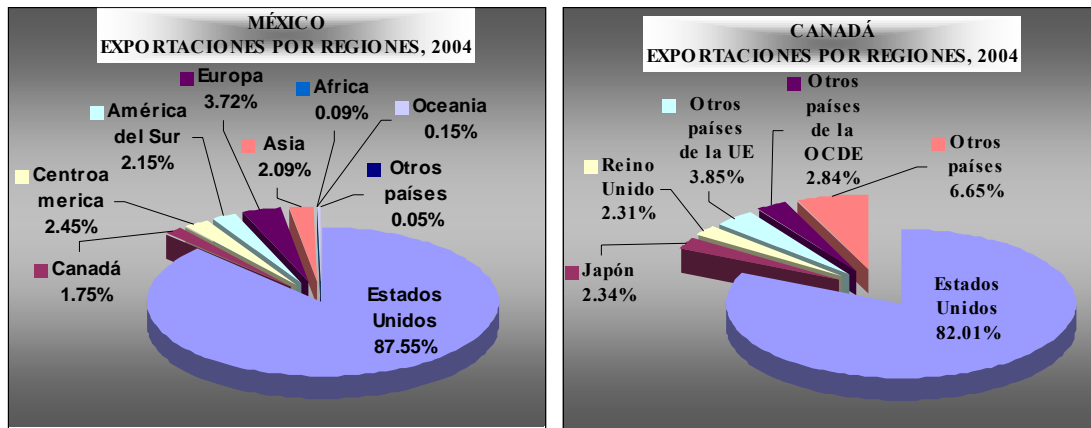
Fuente: elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional.

b. Integración Comercial. Cuanto más concentrado es el comercio de un país con un subconjunto de socios, mayor es el ahorro de costes de transacción asociado a la utilización de una moneda única (Eichengreen, 1994). Antes de la puesta en marcha del TLCAN, la economía mexicana ya mostraba una fuerte reorientación de sus relaciones comerciales con Estados Unidos, estas se profundizaron con la entrada en vigor del acuerdo, esto se puede apreciar en la Figura 4.2, que mide el porcentaje de exportaciones por regiones, destaca claramente que estas se dirigen en un 87.55 % al mercado estadounidense, si se comparan con la economía canadiense, ésta sigue la misma tendencia al tener un nivel del 82.01% por lo tanto, la proporción de comercio tanto de México como Canadá que llevan a cabo con Estados Unidos está por encima del 80%, esto tiene implicaciones ya que para lograr una mayor eficiencia de las relaciones comerciales se requiera de una mayor estabilidad cambiaria, en el sentido de que una de las principales ventajas de la moneda única es la disminución de los costos de transacción.

Otro factor que es importante considerar es el nivel de comercio intra-regional, el departamento de integración y programas regionales del BID estima que para la zona del TLCAN en el 2004 fue de 737,810 millones de dólares, que si se compara con el MERCOSUR de 17,705 millones de dólares, por lo tanto, la intensidad del comercio es superior en la región norteamericana, comparada con los países sudamericanos.

¹⁷ Se aplica en 1987, se considero un programa heterodoxo de estabilización económica basado en la experiencia de otros países, como el Plan Cruzado de Brasil y el Plan Austral de Argentina, que combina políticas fiscales y monetarias restrictivas (Samuelson, *et al.* 1998).

FIGURA 4.2: EXPORTACIONES POR REGIONES DE MÉXICO Y CANADÁ, 2004



Fuente: elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional.

En síntesis, al evaluar el índice de apertura comercial junto con la integración comercial, la economía mexicana cumple con este criterio, y más aún si se incorpora la economía canadiense como parte del TLCAN es uno de los primeros puntos a favor que le otorgaría viabilidad a la conformación de la unión monetaria.

2°. Integración Financiera

La teoría sugiere que la movilidad de factores de producción¹⁸ –capital y trabajo– al ser elevada entre países actúa como sustituto de los ajustes cambiarios para lograr equilibrio interno, por lo que se convierte en uno de los principales requisitos para la conformación de una unión monetaria. En este apartado, se aborda el factor capital, al revisar el grado de integración financiera¹⁹ y en el siguiente el factor trabajo.

a. Integración financiera.—Cuanto mayor sea el grado de integración financiera, menor será la necesidad de modificar el tipo de cambio ante los desequilibrios externos, ya que los diferenciales de los tipos de interés, darán lugar a movimientos de capital a largo plazo que compensarán el desequilibrio de la balanza de pagos (Ingram, 1973). En capítulos anteriores se argumentó que la presencia de shocks de carácter simétrico o asimétrico determinarían la conveniencia de adentrarse o no a un proceso de unión monetaria y por lo tanto, la importancia de prescindir del tipo de cambio nominal como instrumento de ajuste, ante esto la literatura propuso mecanismos de estabilización como la integración financiera intra-regional, éstos contribuirían a amortiguar sus efectos vía la transferencia de flujos de capital entre regiones, con dicha medida lograría reducir el costo de renunciar al tipo de cambio nominal como instrumento de ajuste.

¹⁸ Véase, Mundell (1961).

¹⁹ Este se complementa con la apertura financiera y la internacionalización de la banca ya que para ambos existen implicaciones dentro del contexto de la TAMO, el primero tiene que ver con la disminución de las regulaciones sobre los movimientos internacionales de capital, mientras que el segundo argumenta que si la participación de la banca extranjera la constituyen los países que son los principales socios comerciales esto favorece a la integración financiera.

Para evaluar el grado de integración financiera de la economía mexicana con sus principales socios comerciales, hay que observar los montos de IED (Inversión Extranjera Directa), es importante señalar que la

CUADRO 4.1
MÉXICO:
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 2003
(por país de origen)

Países	IED
Estados Unidos	5,990.90
Reino Unido	1,003.50
Alemania	281.70
Japón	113.10
Suiza	317.20
Francia	383.90
España	1,626.30
Suecia	-39.50
Canadá	188.50
Holanda	536.60
Italia	-1.30
Otros	639.00
Total	11,039.90

Fuente: Banco de México

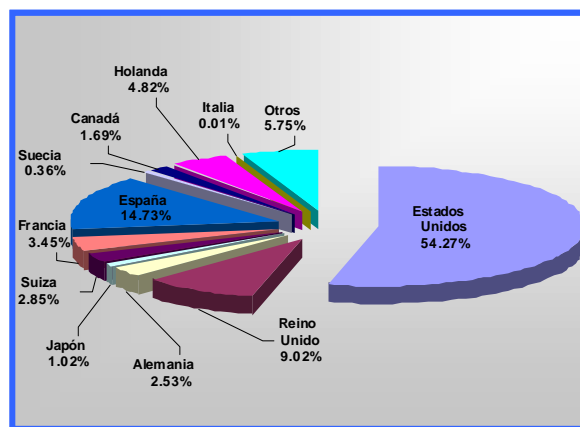
mexicana ha sido catalogada durante la década de los noventa, como una de las experiencias económicas de mayor éxito, sus niveles de IED se han caracterizado por ser altos, coyunturalmente, incluso ante la dramática caída de los flujos de IED en 2001.

Por lo anterior, desde la perspectiva de la estrategia emprendida en los ochenta, la IED cumple la función de ser una de las principales fuentes de financiamiento en escala macroeconómica, ha contribuido a la modernización del aparato productivo nacional y su inserción en el proceso de globalización, le ha generado una profunda integración económica, básicamente con la economía estadounidense (Dussel, 2003).

promoción de la inversión extranjera fue otro de los objetivos centrales del proceso de reestructuración económica en los ochenta,²⁰ con la finalidad entre otras cosas de contar con inversión productiva (Dussel, 2003).

A partir de los datos se puede observar una elevada y creciente integración financiera de México con sus socios del TLCAN²¹ (Cuadro 4.1), la mayor parte de entradas de capital son de Estados Unidos que en términos porcentuales es del 54.3%, mientras que para el caso de Canadá su participación es mínima con un 1.7%. (véase, Figura 4.3). Es importante resaltar que el segundo proveedor de inversión es España con un 14.73%. Al observar los flujos de inversión en los últimos años Dussel (2003) concluye que, la experiencia

FIGURA 4.3: Inversión Extranjera Directa
(porcentajes con respecto al total)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México.

²⁰ Considerada otra de las medidas fundamentales dentro del cambio estructural que se dio en los ochenta al respecto Angeles (2004) señala que se dio un cambio a las reglamentaciones sobre la inversión extranjera pues además de brindar mayor seguridad jurídica a la inversión foránea y el tener acceso a diversas actividades económicas por parte del capital extranjero se amplía en 1984 en dos vertientes a) Se dio mayor entrada de flujos de inversión a sectores que hasta entonces estaban restringidos a mexicanos o al gobierno, b) los límites de propiedad extranjera en las acciones de diversas empresas se relajaron sensiblemente llegando hasta el 100% de propiedad extranjera en muchos casos. Asimismo, en 1993 se emitió una nueva Ley de Inversión Extranjera, ésta vino a sustituir a la promulgada en 1973.

²¹ Al igual que el comercio, la orientación es bilateral, es decir, la economía mexicana está ampliamente vinculada a la economía estadounidense.

Dentro de este contexto y que se encuentra muy vinculado al razonamiento anterior, Blomström y Wolf (1989 y 1994) analizan al nivel de ramas las transferencias de conocimiento entre empresas, y buscan si existe convergencia en las tasas de crecimiento de la productividad laboral de las empresas mexicanas con las de Estados Unidos. El principal resultado es una reducción de la brecha de productividad laboral entre empresas en el período que corresponde de mediados de los setenta a mediados de los ochenta. Particularmente, Blomström y Kokko (1997)²² destacan el proceso de integración de Estados Unidos, como un caso particular de un modelo de integración financiera *Norte-Sur*. Asumiendo que la economía mexicana ha logrado un considerable avance tecnológico, aunado a la cercanía geográfica de los países del TLCAN, los cambios constitucionales y normativos, así como el crecimiento del comercio y la fuerza de trabajo barata en México, los autores concluyen que el proceso de integración regional en América del Norte ha resultado en crecientes flujos de IED.

b. Apertura Financiera. Un grado elevado de apertura financiera internacional tiene al menos dos implicaciones ante la perspectiva de una unión monetaria regional: a) la primera señala que en un escenario de elevada movilidad internacional de capitales, por un lado puede ser el detonante de un proceso de unificación monetaria, pero por el otro después de estudiar los acontecimientos en el SME en los noventa dejan una lección para otras economías o regiones, es que deberían de abstenerse de todo intento de estabilizar sus tipos de cambio intra-regionales a través de sistemas de fijación ajustable, principalmente cuando no existe compromisos institucionales firmes y un mínimo de convergencia macroeconómica ya que esto generaría una fuerte inestabilidad cambiaria b) como se argumentaba anteriormente ante una intensidad de flujos de capital y la ineficacia de un tipo cambio fijo, la única manera de evitar las fluctuaciones cambiarias intra-regionales, sería adoptar una moneda común.²³

La economía mexicana inicia su proceso de apertura en los noventa eliminando progresivamente sus controles de capital para hacer frente a los compromisos adquiridos con la firma del TLCAN y la entrada a la OCDE, este fue un hecho generalizado en todo el continente latinoamericano, en su informe del 2001 el BID señala que las economías de la región entraron en un proceso de liberalización de sus tasas de interés, se redujeron las restricciones a la movilidad de capital y optaron por regulaciones prudenciales y otros estándares (véase Cuadro 4.2) en el caso particular de México como se observa en el cuadro, en los noventa se inicia un proceso de eliminación de manera progresiva de sus restricciones al capital al liberarse sus tasas de interés, el gran impulso a las políticas de privatización, etc.

Mckinnon (1973)²⁴ ya señalaba la importancia de estas medidas en el sector financiero, enfatizando que este tipo de regulaciones distorsionan los precios del mercado financiero, reducen el tamaño relativo del sector financiero así como obstaculiza el crecimiento económico y la estabilidad.

²² Citados por Dussell (2003).

²³ Al respecto, véase Informe Emerson (1990), De Grauwe (1992b) y Bean (1992).

²⁴ Citado en el Informe del BID, 2001.

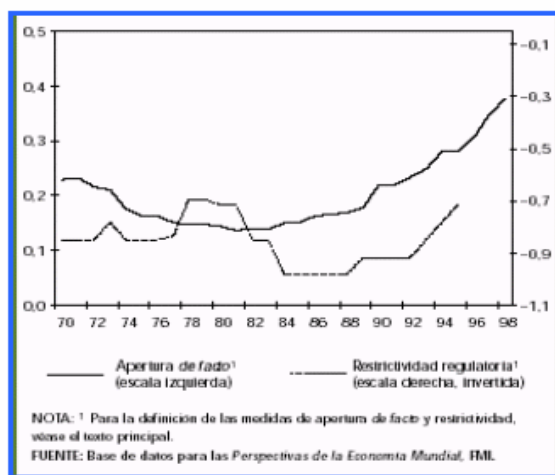
CUADRO 4.2

LIBERALIZACIÓN FINANCIERA EN AMÉRICA LATINA

Países	Año de mayor liberalización de tasas de interés	Año de mayor privatización	Adopción de requisitos mínimos de capital	Encaje bancario	
				1990	2000
Argentina	1989	1995	1991	24	4
Belice	1995		1996	13	13
Bolivia	1990		1995	25	9
Brasil	1989	1997	1995	15	12
Chile	1985	1987	1989	6	5
Colombia	1992	1993	1992	38	8
Costa Rica	1995		1995	43	18
Ecuador	1994		1995	20	7
El Salvador	1990	1991	1993	33	33
Guatemala	1995		1995	27	18
Haití	Antes de 1985		1998	46	27
Honduras	1990		1998	9	22
Jamaica	1998		1997	38	25
México	1998	1992	1994	5	7
Nicaragua	1990	1999	1999	57	17
Panamá	Antes de 1985		1998	0	0
Paraguay	1990		1991	33	26
Perú	1991	1993	1993	31	26
Republica Dominicana	1999		1998	37	30
Trinidad y Tobago	Antes de 1985		1994	14	15
Uruguay	1985		1992	45	22
Venezuela	1989	1996	1993	18	29

Fuente: Informe 2001 *Competitividad: el motor del crecimiento*/ BID

APERTURA FINANCIERA INTERNACIONAL DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE 1970 -1998



Fuente: Temprano (2003)

Dentro de este contexto, tanto el FMI²⁵ y el BID²⁶ calcularon índices de apertura financiera para países de América Latina, el primer estudio su período de análisis comprende de 1970 –1998, mientras que el segundo es de 1985-2000, a pesar que difieren en el período sus resultados son similares, es decir, para los países de la región en general demuestran una tendencia creciente, esto se observa en la Figura 4.3 donde claramente se muestra como en los noventa se da un proceso de mayor apertura financiera, para el caso de México sigue un proceso similar a las tendencias seguidas en la región principalmente con el objetivo de cumplir sus compromisos adquiridos

²⁵ Se basa en dos tipos de medidas: a) grado de restricción de la movilidad de capitales y b) apertura de facto, se mide a partir de los choques de activos y pasivos exteriores expresados como porcentaje del PIB.

²⁶ Parten del supuesto de que una mayor liberalización de los mercados financieros, mejoran los servicios financieros y la asignación del crédito, esta afirmación teórica no necesariamente se observa en la economía mexicana ya que se muestra una tendencia decreciente en la asignación de crédito por parte de la banca comercial, de hecho en la actualidad se encuentra en niveles similares a los observados antes de la privatización bancaria.

en el marco del TLCAN, cabe señalar que para el caso de la economía canadiense, ésta desde los setenta no ha mantenido ninguna restricción a la movilidad de capital ya que su política ha estado orientada a la flexibilidad cambiaria y a la autonomía de su política monetaria.

c. Internacionalización Bancaria.²⁷ Según Temprano (2003) la internacionalización de la banca favorece e incentiva la integración financiera intra-regional, en la medida que la participación de ésta sea con sus principales socios comerciales.

Todas las acciones y reformas anteriormente señaladas permiten observar que a mediados de los ochenta las economías latinoamericanas reforzaron sus vínculos con el sistema monetario y financiero internacional, al interior de éste la entrada de la banca extranjera fue estimulada como mecanismo para otorgar una mayor viabilidad al saneamiento de los sistemas bancarios internos²⁸ (Macedo y Moreira, 2001).

Bajo el argumento anterior, la economía mexicana en presencia de una tendencia orientada a un proceso de apertura del sector financiero busca consolidarse mediante la liquidación de los bancos más frágiles, ya sea facilitando su absorción por las instituciones más sanas o por extranjeras, esta reforma se consolida en los noventa, se busca la sanidad de la banca “los bancos no se venden porque estén mal, se venden porque la reforma del estado no acepta recursos inmovilizados en el capital de los bancos” (Certeza económica, 1999).

Por lo anterior, con el inicio del TLCAN el proceso de apertura de la banca duraría seis años de 1994 a 2000, en este período se puede observar que la participación de la banca pasó de 1% en diciembre 1994 al 18.8% en diciembre del 1999, las principales instituciones que adquirieron la banca son estadounidenses y españolas, dichos resultados son consistentes con la participación de los flujos de inversión extranjera directa. (véase Cuadro 4.3)

Macedo y Moreira (2002) concluyen que a inicios del 2000, el Banco Santander Central Hispano (BSCH) consolida su posición entre los mayores grupos financieros en América Latina.²⁹ En la actualidad la banca extranjera tiene una participación en la banca mexicana del 90%, lo que hace que al interior de la economía mexicana se hayan consolidado los grupos financiero estadounidenses y en menor medida los españoles, esto resultados son concluyentes para afirmar que en la medida que la participación sea norteamericana existe un mayor incentivo a la integración financiera intra-regional lo que condiciona un escenario para la posibilidad de una mayor integración monetaria y financiera.

²⁷ Ramírez (2002) lo define como el proceso que implica la interdependencia de los circuitos financieros internacionales, y que permite a las naciones captar IED y especulativa. La lógica económica del mismo consiste en complementar el ahorro interno con el externo, entre otras cosas para financiar las inversiones con bajas tasas de interés.

²⁸ El argumento anterior no necesariamente se cumple en la realidad, ya que con datos recientes de SHCP, se observa una tendencia decreciente del nivel del crédito interno, por lo que los recursos de la banca otorgados al financiamiento y a la inversión productiva son limitados.

CUADRO 4.3

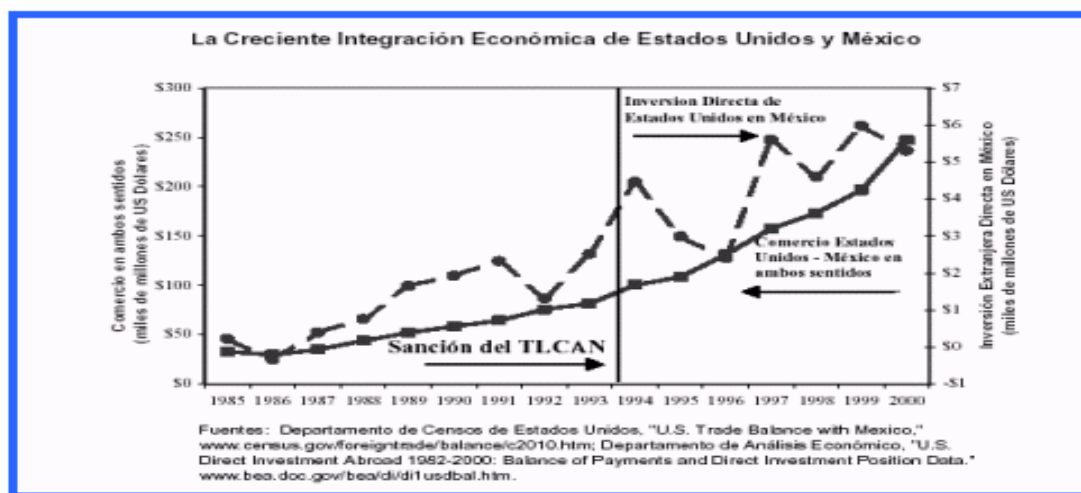
PRINCIPALES PARTICIPANTES DE LA INTERNACIONALIZACIÓN BANCARIA EN MÉXICO, 1995-2000

BANCO EXTRANJERO	ORIGEN	FORMA DE EXPANSIÓN
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	España	Adquisición de 63% del grupo Probusa Invierto en Banca Cremi y Banorte Adquisición de 32.2% de Bancomer
Bank of Montreal	Canadá	Adquisición de 16% de Bancomer
Bank of Nova Scotia	Canadá	Adquisición de 45% del capital del Banco Inverlat
A.G. Alemania	Alemania	Adquisición del control de los bancos Banoro y Bancrecer
Banco Santander	España	Instalación de subsidiarias y adquisiciones de 51% del capital del Banco Mexicano Adquisición del Banco Serfin
Hong Kong Shanghai Banking Corporation (HSBC)	Reino Unido	Adquisición de 20% del capital del Grupo Financiero Serfin
J.P. Morgan	Estados Unidos	Adquisición de 8% de Serfin
Banco Central Hispanoamericano (BCH)	España	Adquisición de 10% del capital del grupo financiero prima internacional
BCH y BCB	España y Portugal	Adquisición en conjunto de 40% de Bital
Citibank	Estados Unidos	Adquisición del Banco Confia

Fuente: Macedo y Moreira (2001)

En síntesis, la evidencia empírica nos señala que existe una creciente integración comercial y financiera de México con Estados Unidos. Dicha relación se observa claramente en la Figura 4.4 tomada de Griswold (2004), los flujos de comercio e inversión muestran una tendencia creciente, pero la segunda es mucho más volátil, bajo los argumentos del enfoque tradicional del AMO estos resultados hacen que ambas economías puedan considerar a la moneda única como estrategia de régimen cambiario. Ante esta realidad un factor ausente o no considerado explícitamente es la libre movilidad de la mano de obra, la cual es uno de los pilares donde se sustenta el enfoque tradicional esto se revisa a detalle en el siguiente apartado.

FIGURA 4.4: INTEGRACIÓN FINANCIERA Y COMERCIAL DE MÉXICO CON E.U.



²⁹ Es importante señalar que previo a la llegada de la banca extranjera se establecieron las empresas transnacionales, estas obtenían su financiamiento de los bancos de sus países, una vez establecidas en América Latina, ya se trasladaba una sucursal del mismo banco.

3º. Movilidad Laboral

La TAMO señala que aquellos países o regiones con una elevada movilidad laboral son los mejores candidatos para conformar un área monetaria, dicha movilidad actuaría a modo de sustituto del tipo de cambio como mecanismo de ajuste de equilibrio externo (Mundell, 1961).³⁰

En efecto, la existencia de flujos laborales intra-regionales, es decir, a través de las fronteras implica que ante una perturbación negativa (por ejemplo, un cambio en la demanda) este se puede absorber mediante la migración.³¹ Los trabajadores de un país pueden emigrar a otros países, en particular con aquellos que conforman una zona monetaria y con ello se amortiguaría el proceso de ajuste, un factor adicional es que ante una mayor movilidad se facilitaría el funcionamiento de la unión monetaria.

En los siguientes apartados se evalúa el flujo de mano de obra México–Estados Unidos y sus posibles implicaciones con respecto a la TAMO, el cual se complementa con un breve análisis del papel de las remesas, que por sus características podría ser un mecanismo de estabilización similar al de las transferencias fiscales intra-regionales (Stein y Panniza, 2002).

a. Flujos migratorios: restricciones a la libre movilidad y la invasión silenciosa de facto. En la literatura económica referente al tema de migración³² existe un consenso generalizado, de que en un contexto de globalización con una tendencia creciente a la consolidación de acuerdos regionales, existe una paradoja ya que se incentiva la libertad de flujos de comercio e inversión, mientras que la movilidad laboral se enfrenta a fuertes restricciones bajo el argumento de proteger a los mercados laborales nacionales. Por lo que, Doña (2004) concluye que la migración internacional está bastante dejada de lado de los acuerdos de integración. Esto se evidencia claramente al interior del TLCAN, ya que no existió la posibilidad de abrir un capítulo migratorio y no existe ninguna cláusula para facilitar el flujo de trabajadores mexicanos hacia los Estados Unidos y Canadá³³ (Temprano (2003), Ávila (2004)).

Temprano (2003) ha planteado que uno de los factores que motivaron la firma del TLCAN fue limitar la inmigración de trabajadores regionales mexicanos a los Estados Unidos. Si se observa la postura mexicana al respecto Ávila (2004) plantea que también hubo un rechazo entre otras razones, una por la posición

³⁰ Véase, capítulo 1.

³¹ De acuerdo al Consejo Nacional de Población se entiende por **Migración** al movimiento de la población, es decir el movimiento de personas a través de una frontera específica con la intención de adoptar una nueva residencia. Junto con la fecundidad y la mortalidad, la migración es un componente del cambio poblacional. Los términos inmigración y emigración se utilizan para referirse a los movimientos entre los países, mientras que la migración interna especifica el movimiento dentro de un país.

Emigrante. Toda persona o migrante que se moviliza desde su lugar de procedencia a otro, posee la calidad de emigrante respecto del lugar que deja.

Inmigrante. Toda persona o migrante que se moviliza desde su lugar de procedencia a otro, posee la calidad de inmigrante respecto del lugar de llegada.

Los movimientos migratorios pueden ser definitivos o temporales, voluntarios o forzados, e internos o internacionales. Hay otro tipo de migración conocida como pendular que se refiere a los desplazamientos que se hacen a diario entre el lugar de residencia y el de trabajo.

³² Al respecto, véase Angeles (2004), Mattos (2004), Temprano (2003), Griswold (2004) y Tuiran (2000).

³³ En la actualidad, de manera particular Canadá tiene una apertura de sus fronteras de 200 mil migrantes, éstos son recibidos todos los años para cubrir necesidades de empleo en el país (Solís y Díaz, 2004).

estadounidense de frenar y abordar el tema migratorio. Y, la otra fue que la política mexicana en esa época, consideraba que los problemas de migración internacional son de interés exclusivo de los estadounidenses. Por lo tanto, en esa etapa nunca se pensó en la importancia de los flujos migratorios de ambos lados de la frontera ni en su impacto en el mercado interno y que pasaría a convertirse en un tema de seguridad nacional.

A pesar de las tendencias crecientes de restringir la movilidad laboral principalmente de *Sur – Norte*, y la falta de aspectos migratorios al interior de los acuerdos regionales dichos flujos se han incrementado de facto, existe un proceso de *Invasión Silenciosa* (Verduzco, 2001) de trabajadores mexicanos hacia Estados Unidos. Es importante señalar que existe un precedente histórico en las relaciones laborales de ambas economías –con fluctuaciones asociadas tanto a las coyunturas económicas y sociopolíticas así como a las modificaciones en la regulación estadounidense– esto ha conformado un mercado binacional de trabajo más de un siglo de vigencia (véase, Figura 4.5) con una clara tendencia de profundizarse dadas las necesidades laborales - demanda y oferta- de dichas economías.³⁴

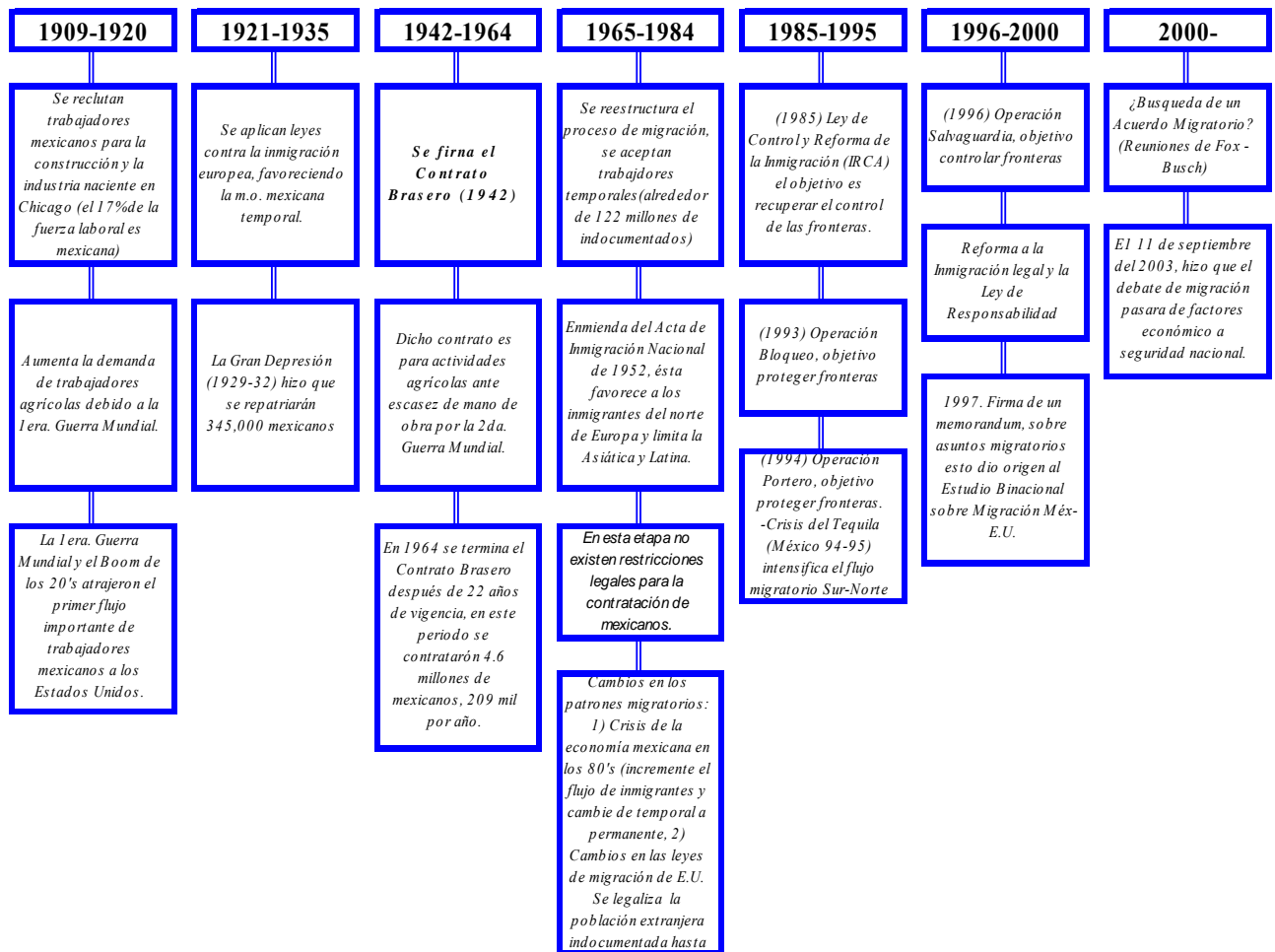
Al ser un fenómeno complejo con profundas raíces estructurales en ambos lados de la frontera, la literatura señala que entre los factores que condicionan y explican estos movimientos de población se encuentran los siguientes:

- La existencia de una tradición histórica persistente de mano de obra mexicana hacia los sectores agrícola, industrial y de manera reciente al sector servicios, del total de inmigrantes mexicanos el 90% participa en ese sector. [Verduzco (2001), Tuiran (2000) y Griswold (2004)]
- La vecindad geográfica, los estrechos lazos culturales, la creciente interdependencia económica y el funcionamiento de complejas redes sociales y familiares.³⁵ [(Angeles, 2004) (Griswold, 2004)]
- Las crisis recurrentes de la economía mexicana (1982, 1986, 1994-95) junto con la profunda reestructuración que experimentó la economía mexicana, han impactado de manera negativa en el empleo y los salarios, esto ha generado una creciente desigualdad en los niveles de desarrollo,

³⁴ Para el caso particular de estas dos economías, este tipo de patrón migratorio estaría combinando dos tipos de modalidades migratorias, es decir, *el intrarregional* que se observa entre países fronterizos en este caso se comparte 3000 millas de frontera y *el extrarregional (Sur-Norte)* cuyos flujos migratorios su destino predominante es a los Estados Unidos. [(Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE), Proyecto IMILA (Investigación de la Migración Internacional en Latinoamérica, CEPAL) y Villa y Martínez (2004)].

³⁵ Esto se profundizó en la década de los cuarenta con el inicio del programa *braser*, y a lo largo de los años se consolidó en los ochenta lo que ha resultado en la conformación de comunidades hispanas a lo largo de la unión americana lo que posibilita aun más la inmigración, debido al apoyo que les brinda las comunidades desde hospedaje hasta la colocación en un empleo.

FIGURA 4.5 : UN SIGLO DE RELACIONES LABORALES ENTRE MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS



Fuente: elaboración propia con base Ávila (2004), Griswold (2002) y Verduzco (2001).

en las oportunidades de empleo y salarios entre países, esto hace que las presiones migratorias se intensifiquen y sirva como válvula de escape al mercado laboral mexicano.³⁶

- El papel de los flujos migratorios sirve para que los agentes económicos diversifiquen el riesgo, es decir, los habitantes de los países menos desarrollados migran a los más ricos o desarrollados para diversificar su riesgo y tener un mayor acceso al capital. En ese sentido Griswold (2004) señala que países como México usualmente tienen mercados de seguros y capital subdesarrollados lo que limita el acceso a gran parte de la población.

³⁶ Las crisis recurrentes junto con la legislación norteamericana de 1986 hizo que el flujo circular tuviera un cambio estructural importante de tal manera que paso de temporal a permanente en una década.

- El incremento de los acuerdos de integración económica favorecen los flujos migratorios, al respecto Massey *et al.* (1993) señala que conforme dos economías se vuelven más integradas e interdependientes, el volumen de la migración entre ellas crece. Esta generalización se apoya, de acuerdo con el autor citado, en tres líneas de razonamiento: 1) cuando las economías están cada vez más integradas, los ciclos de expansión y contracción muestran una tendencia a correlacionarse entre sí en una dirección negativa, 2) los vínculos y lazos de interdependencia económica entre los países receptores y emisores implica el desarrollo de un sólido sistema de transporte y comunicación entre ellos, lo que reduce los costos de desplazamiento, información e implementación del beneficio neto de la migración, 3) la integración económica también suele estar acompañada de mecanismos diversos de reclutamiento activo de trabajadores.

En definitiva, existe una creciente *Movilidad Laboral de Facto Intra-regional* de trabajadores mexicanos hacia Estados Unidos, de hecho constituye uno de los principales flujos laborales de habla hispana en ese país, Angeles (2004) argumenta que la presencia creciente de mano de obra mexicana e hispana tiene un gran impacto económico al interior de ese país, ya que su poder adquisitivo en el 2000 ascendía a 443 mil millones de dólares. Esto se observa en el Cuadro 4.4 con datos del *Current Population Survey* se muestra que el número de inmigrantes latinoamericanos ascendió a 14.5 millones de personas en el año 2000, esto indica que en una década el stock total de inmigrantes en ese país se incremento en un 70%, comparados con la población en 1990 que eran 8.4 millones de habitantes, de estos el 54.2% son mexicanos, es decir, más del 50% es mexicano, esto lo coloca como la principal fuerza laboral inmigrante.

CUADRO 4.4
NÚMERO DE INMIGRANTES LATINOAMERICANOS Y CARIBEÑOS EN ESTADOS UNIDOS
1970-2000

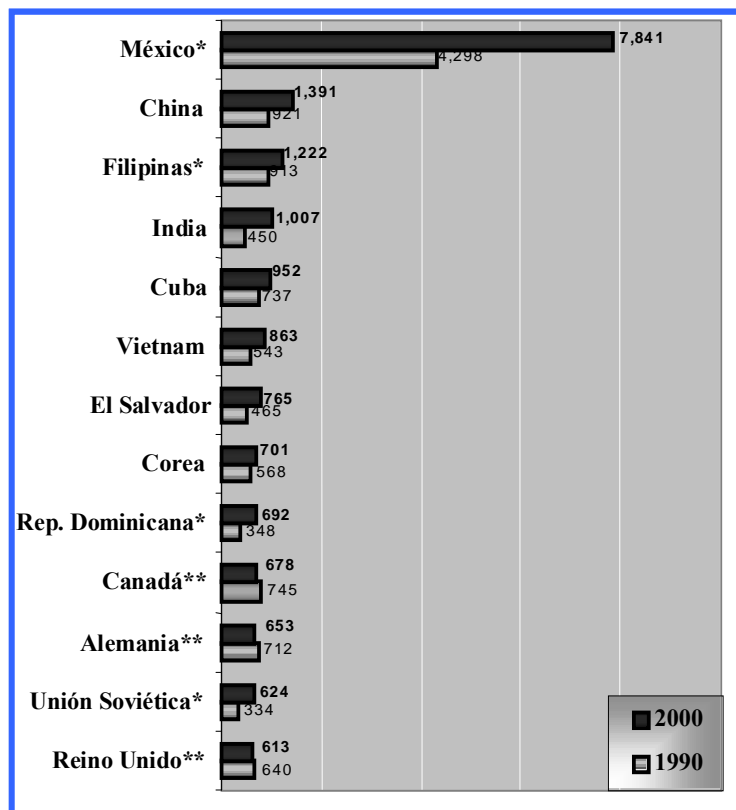
País de Origen	1970		1980		1990		2000	
	Inmigrantes	% del total	Inmigrantes	% del total	Inmigrantes	% del total	Inmigrantes	% del total
México y Centroamérica	873,624	50.6	2,530,440	57.7	5,391,943	64.4	9,788,900	67.6
México	759,711	44.0	2,199,221	50.2	4,298,014	51.3	7,841,142	54.2
El Salvador	15,717	0.9	94,447	2.2	465,433	5.6	765,337	5.3
Sudamérica	234,233	13.6	493,950	11.3	871,678	10.4	1,876,030	13.0
Caribe y otros	617,551	35.8	1,358,610	31.0	2,107,181	25.2	2,812,566	19.4
Cuba	439,048	25.4	607,814	13.9	736,971	8.8	952,266	6.6
República Dominicana	61,228	3.5	169,147	3.9	347,858	4.2	691,860	4.8
Total	1,725,408	100.0	4,383,000	100.0	8,370,802	100.0	14,477,496	100.0

Fuente: Miguel Villa y Jorge Martínez Pizarro, "La migración internacional de latinoamericanos y caribeños en las Américas", Serie Seminarios y conferencias, N° 33 (LC/L.2012-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2003. Para el año 2000 la información corresponde a la encuesta continua de población (Current Population Survey) del Departamento del Trabajo de los Estados Unidos. Nota: México y Centroamérica: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua y Panamá. Sudamérica: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Caribe y otros: Cuba, Barbados, Guyana, Haití, Jamaica, Rep. Dominicana, Trinidad y Tobago, Otros.

Si dicho flujo se compara con el proveniente de otras regiones del mundo, México ocupa el primer lugar con un incremento del 80% en tan solo una década, seguido por China y Filipinas, es importante señalar que en los últimos años se ha incrementado de manera creciente la demanda de mano de obra asiática, ésta se caracteriza por ser una demanda de mano de obra calificada principalmente de ingenieros de la India y Pakistán, esto contrasta con caídas de las tasas de migrantes canadienses, alemanes e ingleses hacia Estados Unidos (véase, Figura 4.6).

Esto muestra una clara tendencia del perfil de la demanda laboral estadounidense, que en los próximos años requerirá de mano de obra calificada, esta será cubierta por ingenieros de países asiáticos y mano de obra no calificada principalmente en el sector servicios donde la participación de mexicanos y latinos será relevante. Para Griswold (2002) existe una demanda creciente por trabajadores no calificados, basado en datos del departamento del trabajo, señala que el número de empleos que requieren entrenamiento mínimo o básico aumentará de 53.2 millones de empleos estimados en el 2000 a 60.9 millones para el 2010, un incremento neto de 7.7 millones de trabajos, existen estimaciones que el trabajo con poca capacitación crezcan en 700 millones de empleos por año.

FIGURA 4.6: NÚMERO DE INMIGRANTES POR PAÍSES EN ESTADOS UNIDOS 1990-2000



* Estas economías presentan cambios estadísticamente significativos, sus tasas de crecimiento en la década fueron: México 82.43%, Filipinas 123.78%, Rep. Dominicana (98.85) y Unión Soviética (86.83).

** Estas economías presentan tasas decrecientes de migración en la década Alemania (-8.29) y Reino Unido (-4.22).

Fuente: U.S.Census Bureau, 2001. Tabla 3-1, 3-2, 3-3 y 3-4.

A manera de conclusión preliminar, existe un flujo migratorio de facto creciente entre México y Estados Unidos esto se resume en el Cuadro 4.5, que muestra el flujo neto de trabajadores mexicanos a los Estados Unidos para el período 1960-2000, siendo en el 2000 de 306, 182 millones de personas mexicanas migrantes, se puede observar que se ha incrementado de manera sistemática ya sea por factores de oferta o demanda, es

decir, por la creciente demanda estadounidense de mano de obra no calificada, por las crisis recurrentes al interior de la economía mexicana y los procesos de reestructuración llevados a cabo post-crisis, que hasta la fecha no han tenido los resultados que se esperaban en términos de empleo y salarios.

CUADRO 4.5

FLUJO NETO ANUAL DE EMIGRANTES MEXICANOS A LOS ESTADOS UNIDOS, 1960-2000

Período	Flujo en el período	Flujo promedio anual
1960-1970	260,000-290,000	26,000-29,000
1970-1980	1,200,000-1,550,000	120,000-155,000
1980-1990	2,100,000-1,575,000	210,000-260,000
1990-1995	1,385,000-1,575,000	277,000-315,000
1996-1999	1,182,000	295,500
2000-2000	306,182	306,182

Fuente: Angeles, A. (2004)

En el Recuadro 4.5 se muestra y simplifica algunos hechos estilizados recientes del flujo migratorio de México hacia Estados Unidos, dicha evidencia fortalece y condiciona la creciente movilidad de facto intra-regional, lo que evidencia que es un fenómeno complejo con una dinámica propia, que involucra factores no sólo económicos, sino sociales, culturales y políticos determinado por las necesidades laborales de ambas economías.

Uno de los principales beneficios directos de la migración son las remesas, dicho ingreso representa una fuente de divisas adicional a los ingresos por concepto de la venta de petróleo, y la inversión extranjera directa, además de manera local representa una fuente de sustento para sus familias y de inversión productiva en su localidad, esto hace que su estudio sea fundamental junto con la movilidad laboral para analizar las posibles implicaciones de este flujo monetario en un contexto de unión monetaria, en el siguiente apartado se aborda brevemente la importancia de las remesas.

Recuadro 4.3: La Migración de México hacia Estados Unidos algunos puntos sobresalientes

Introducción:

- 185 millones de personas en el mundo viven en países distintos a los de su origen.
- La inmigración mexicana, constituye tres quintas partes de la inmigración total no autorizada en los Estados Unidos.
- Hay 9.9 millones de personas nacidas en México que residen en Estados Unidos
- El flujo migratorio México-Estados Unidos de América es el mayor tamaño respecto a cualquier otro flujo entre dos naciones.
- 55 % de los migrantes mayores de 15 años cuentan con secundaria completa o más.
- De cada 17 mexicanos que viven en Estados Unidos uno es profesionista.

Puntos de cruce y destinos

Tijuana (California, Colorado, New York, Chicago, Florida)

Ciudad Juárez (California, Colorado, Nuevo México, Texas, Illinois)

Piedras Negras (Arizona, Colorado, Nuevo México, Texas; Illinois)

Nuevo Laredo (Texas, Arizona, Nuevo México, Colorado, Illinois, Nueva York, Florida)

Migrantes en Estados Unidos

- 27 millones personas de origen mexicano en Estados Unidos.
- La población indocumentada aumenta en 400 mil personas anualmente.
- 90% de los mexicanos que radican en Estados Unidos se concentran en California, Texas, Illinois y Arizona
- En el año 2000, el país de origen del mayor número de inmigrantes legales hacia Estados Unidos fue México, con 173,919 personas.
- Alrededor de 1.2 millones de personas cruzan diariamente en ambas direcciones.
- Anualmente son deportados 1 millón 614 mil connacionales.
- De estos 600 mil son repatriados de forma ordenada y segura.

NOTA. El cierre de fronteras y la caza de migrantes ha traído como consecuencia incertidumbre para los trabajadores indocumentados, por lo tanto su mano de obra se abaratará, aumentará la productividad a favor de las utilidades de las empresas y por ende el crecimiento de la economía de Estados Unidos. Es por ello que resulta sumamente importante negociar el Acuerdo Migratorio.

Trabajo en Estados Unidos

- 10% de los migrantes trabaja en el sector agrícola.
- 90% de los migrantes trabajan en sector servicios, industria de la construcción, avícola, empaque de carnes.
- 5 millones de empleos en Estados Unidos son ocupados por migrantes.
- En el 2002 ingresaron 1.2 millones de mexicanos a la fuerza laboral, grupo del que sale aproximadamente el 80% de quienes migran a Estados Unidos.
- 50,000 mexicanos viven en Tijuana y trabajan en San Diego.
- 77.5 % se dedica a los sectores comercial y de servicios.

Ingresos

- 45% de personas mayores de 16 años tienen ingresos inferiores a los 10 mil dólares anuales.
- 37% entre 10 mil y 20 mil y el 18% 20 mil ó más.
- 35 % de la población mexicana en Norteamérica vive en situación de pobreza.
- Un campesino mexicano gana entre tres y siete dólares la hora en una empresa agroindustrial, ingreso que resulta hasta entre tres y diez veces superior a lo que recibiría en México.
- Su ingreso promedio anual asciende a casi 28 mil dólares, lo que equivale a ganar más de 23 mil pesos al mes.

Fuente: elaboración propia con base a información a la Comisión de Asuntos Migratorios del Senado de la República Mexicana.

b. Remesas ¿mecanismo de estabilización intra-regional? La literatura sobre AMO plantea que las transferencias de flujos de capital o fiscales junto con la movilidad laboral constituyen los principales mecanismos de ajuste ante perturbaciones de carácter asimétrico, si existen al interior de una zona monetaria, disminuirán los costos ya que se reducirá la necesidad de una política monetaria independiente y sobretodo la utilización del tipo de cambio como instrumento de ajuste.

En párrafos anteriores la evidencia empírica demostró que existe una creciente movilidad laboral de facto de trabajadores mexicanos hacia los Estados Unidos (a pesar de las fuertes restricciones a la movilidad y de que no existe un acuerdo migratorio explícito) uno de los principales beneficios de dicho flujo migratorio son el envío **Remesas** a sus comunidades o países de origen, éstas se definen como las transferencias de remuneraciones o del ahorro acumulado que hacen los migrantes individuales a sus países de origen (SELA, 2004). Por sus características Stein y Panizza (2002) han argumentado que podrían desempeñar la función de otras transferencias fiscales en el marco de una unión monetaria.

Existe evidencia empírica que respalda y fortalece el argumento anterior la OIT,³⁷ registra que en los próximos diez años América Latina recibirá cerca de **300 mil millones** de dólares en remesas de inmigrantes de los que el 80% se concentraran en México, Centroamérica y El Caribe.

Con datos del FOMIN³⁸ en la siguiente figura se muestra un mapa de América Latina indicando el flujo de remesas de Estados Unidos hacia la región donde el monto total para el 2003 fue de 38,000 millones de dólares, que si se compara con el monto de IED recibida para la región en ese mismo año fueron de 36,466 millones de dólares (CEPAL, 2004), dicho monto es inferior al registrado por las remesas. Otra manera de evaluar su importancia es observando su evolución, la cual muestra un crecimiento acelerado y su magnitud es tan importante que se triplico de 1992 a 2003 en un período aproximado de diez años.

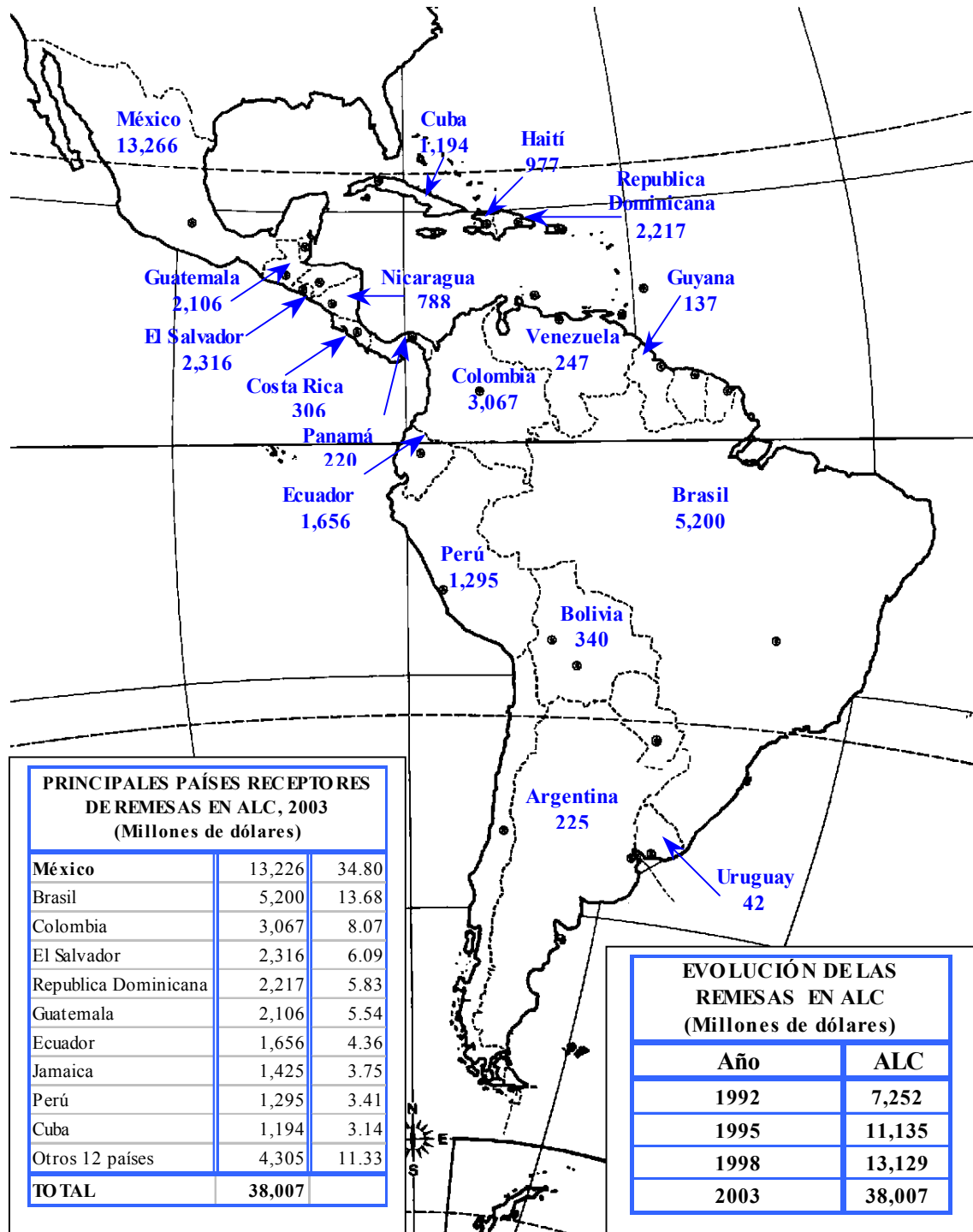
Según un estudio elaborado por la encuestadora “Bendixen & Asociados” para el FOMIN se obtienen los siguientes resultados (véase, Figura 4.7):

- Casi un 70% de los 15 millones de inmigrantes latinoamericanos en Estados Unidos envían dinero (remesas) de manera regular.
- La mayor proporción de remesas va hacia México (esto es consistente con las tendencias del creciente flujo laboral) Centroamérica y en montos menores al Caribe, principalmente hacia la Republica Dominicana y Jamaica.

³⁷ Véase, López (2002).

³⁸ Fondo Multilateral de Inversiones del BID.

Figura: Remesas enviadas hacia América Latina

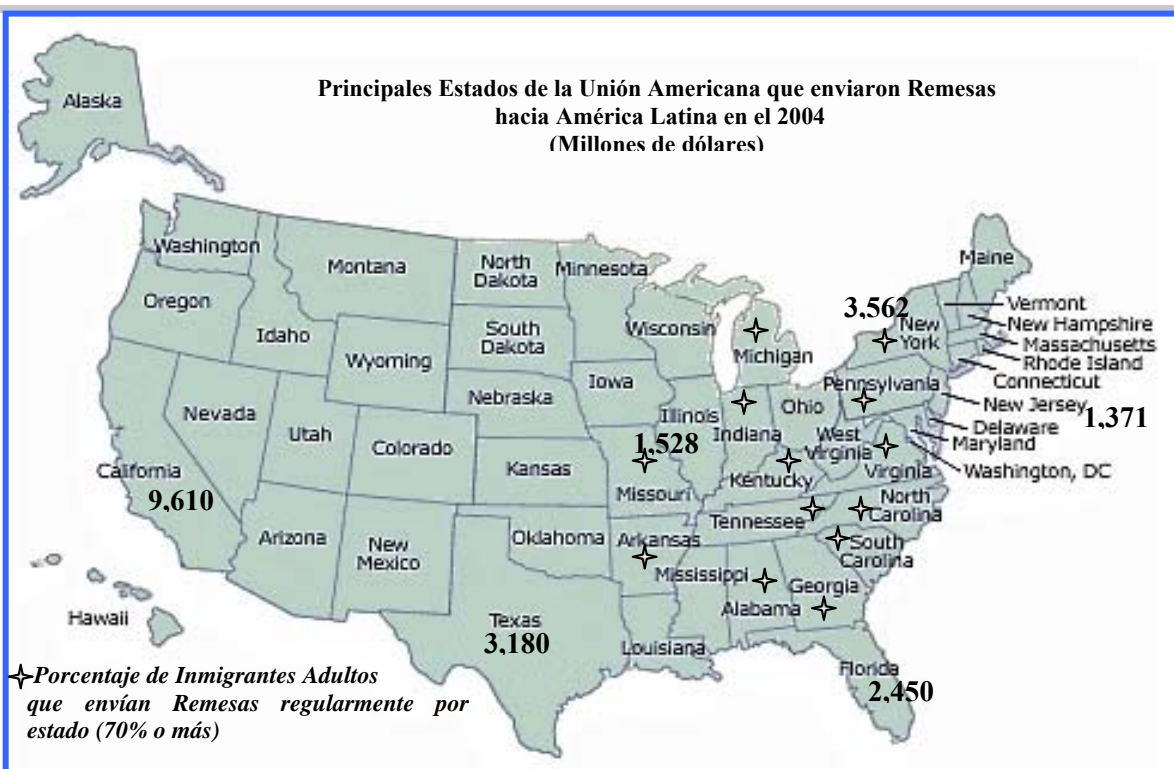


Fuente: BID / FOMIN (2004)

- Los mayores envíos a Sudamérica son hacia Brasil, Colombia, Ecuador y Perú, el monto de remesas per cápita se estima en un promedio de 1,200 dólares por año.

FIGURA 4.7.: POBLACIÓN INMIGRANTE HISPANA Y ENVÍO DE REMESAS DE ESTADOS UNIDOS, 2004.

Estado	Remesas enviadas AL (millones de dólares)	Número de Inmigrantes adultos Latinoamericanos	Porcentaje de envío de Remesas	Tiempo de envío por año	Monto de envío de remesas
California	9,610	5,378,555	64%	11.9	235
New York	3,562	1,428,614	81%	13.7	225
Texas	3,180	2,547,203	43%	12.9	225
Florida	2,450	1,796,959	47%	12.6	230
Illinois	1,528	830,020	66%	12.4	225
New Jersey	1,371	606,479	68%	14.2	235
Resto de los Edos.	8,307	4,042,112	68%	12.4	249
TOTAL	30,008	16,629,942	61%	12.6	240



Fuente: BID / FOMIN (2004)

- El 61% de los inmigrantes de América Latina y El Caribe envía en promedio remesas de manera regular.
- El monto promedio de envío es de 240 dólares.
- Los principales estados de la unión americana que envían remesas son: California (9,610 mdd), New York (3,562 mdd), Texas (3,180 mdd), Florida (2,450 mdd), Illinois (1,528 mdd), New Jersey (1,371 mdd), éstos concentra el 72% de los envíos, es importante destacar, que aunque

son relevantes los flujos de estados fronterizos, la mayoría se concentran en la zona industrial de los Estados Unidos.

- El 78% de las remesas son enviadas a través de empresas especializadas, el 14% por correo o viajeros y apenas el 8% a través de la banca y cooperativas de crédito.³⁹

De manera particular con datos del FOMIN y la encuesta “Bendixen & Asociados” México fué el principal receptor de remesas en el 2003, su monto ascendió a los 13,276 millones de dólares lo que representa en puntos porcentuales el 34.8 del monto total, la importancia de las remesas hace que tengan un papel preponderante en el desarrollo económico regional y local de México. Su participación ha sido creciente ya que se multiplica alrededor de 7 veces al pasar de 877 millones de dólares en 1980 a 6, 200 millones en el 2000 (Angeles, 2004). En los últimos años este monto es muy significativo ya que supera los 10,000 mil dólares anuales.

Para Solís y Díaz (2004) este monto es equiparable al PIB de varios estados de la República Mexicana, e incluso por su creciente importancia contribuye a reducir el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos,⁴⁰ ya es comparable con los recursos externos que tradicionalmente la habían financiado como son los ingresos por la venta del petróleo (80's) y la Inversión Extranjera Directa (90's) la Figura 4.8 muestra el crecimiento exponencial de las remesas, su trayectoria si se compara con la de los otros rubros es creciente y menos volátil, datos recientes muestran que ha superado a los flujos de IED.

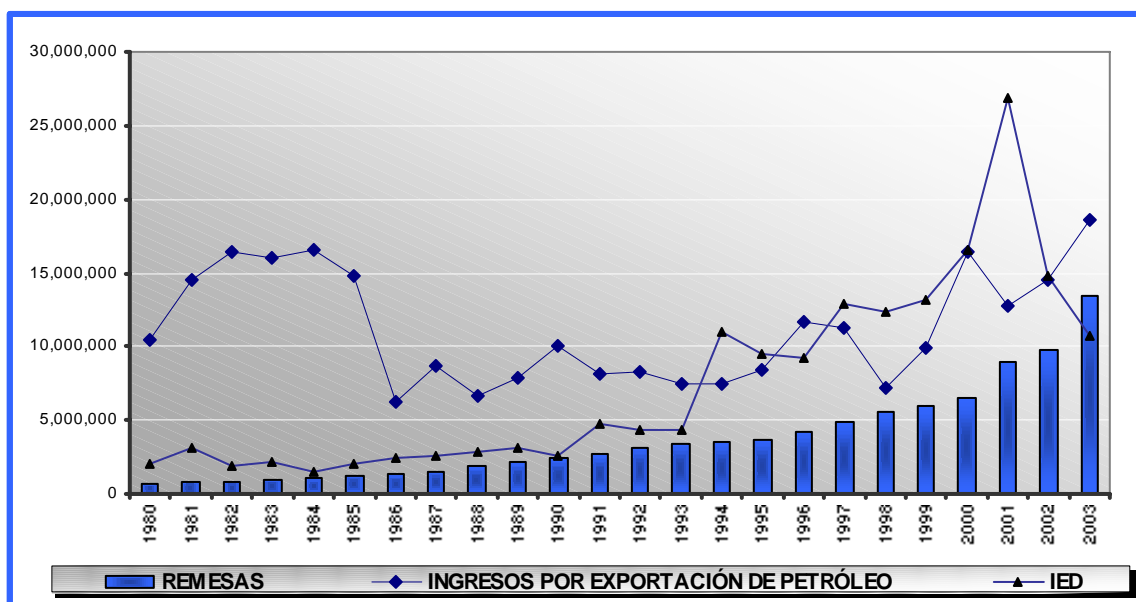
Sin embargo, a pesar de que representan un papel importante en las estadísticas del país, su impacto económico se observa en los niveles regional y local. En efecto, su beneficio es directo y su impacto es local ya que las transferencias son de manera directa a las familias y las utilizan para cubrir las necesidades básicas, de alimentación, vivienda y vestido. Dichas familias se concentran en los Estados de Aguascalientes, Durango, Guerrero, Jalisco, Guanajuato, Michoacán y Zacatecas.

La importancia creciente de las remesas hace que tenga un papel preponderante en el desarrollo económico regional de la economía mexicana y que profundicen la integración de los mercados laborales de ambos lados de la frontera, lo que se busca es que dicho flujo sea utilizado de manera productiva, ¿qué significa que las remesas sean empleadas productivamente?

³⁹ Western Union, tiene un poder monopólico del mercado de remesas hacia Latinoamérica del 80%, dado que la mayoría de los migrantes no posee cuentas bancarias, esto hace que se eleven los costos del envío, el cambio y las comisiones por divisas (Solís y Díaz, 2004).

⁴⁰ Angeles (2004) con datos del Banco de México estima que para el 2000 el déficit se redujo en un 27%, es decir, la cuenta corriente paso de 24 mil millones en ausencia de remesas a 18 mil millones registrados con remesas.

FIGURA 4.8: INGRESOS POR CONCEPTO DE EXPORTACIONES PETROLERAS, REMESAS E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1980-2003



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México

Lozano (2000) considera tres tipos de usos productivos:

- Consumo de bienes básicos:** Gastos en alimentación, vestido y manutención. En este rubro algunos autores incluyen los gastos en educación y en salud.
- Ahorro:** Las remesas son depositadas en cuentas bancarias o simplemente guardadas “debajo del colchón”.
- Inversión Productiva:** Es posible identificar tres formas de inversión a) inversión en bienes duraderos, como la compra de terrenos, compra o remodelación de casas, b) inversión en bienes de capital, como vehículos maquinaria y herramientas y c) la constitución de pequeños negocios y empresas e inversión en capital humano.

La existencia de una movilidad laboral de facto junto con una mayor participación de las remesas condicionan de manera favorable la posible conformación de un proceso de unión monetaria y económica en la región del TLCAN, otros factores que fortalecen lo anterior son los aspectos demográficos.

Estadísticas recientes muestran que existe una clara tendencia al envejecimiento de la población en países desarrollados, esto traerá como consecuencia incrementos en las tasas de jubilación y por consiguiente, inestabilidad en sus sistemas de pensiones, son fenómenos económicos ha considerar en el momento de evaluar la posibilidad de unión económica y monetaria en Norteamérica, ya que dicho fenómeno se observa

en dos de los tres países que forman parte del TLCAN que son Estados Unidos y Canadá. Para el caso canadiense estos reconocen la importancia de la migración y mantienen un flujo permanente de 200 mil trabajadores al año, fuera del tratado de libre comercio y por necesidades particulares de su mercado laboral.

En el caso de Estados Unidos son conscientes de dichos problemas, pero se niegan a abrir sus fronteras de manera temporal, aunque ya existen propuestas, de manera reciente el ex presidente William Clinton declaró a las autoridades de su país a legalizar más hispanos para reforzar el sistema de pensiones de Seguridad Social, señala “ Si legalizamos sólo a 250 mil inmigrantes más al año, se resolvería la escasez de recursos en el Fondo Fiduciario de la Seguridad Social”.

En definitiva, dichos fenómenos condicionan e intensifican los flujos migratorios de *Sur-Norte*, ante los problemas demográficos existe una mayor necesidad de movilizar mano de obra de regiones subdesarrolladas a desarrolladas. En la literatura económica se conoce como migración de reemplazo (*replacement migration*) Hector (2003) la define como la migración internacional necesaria para compensar caídas en el tamaño de la población de edad de trabajo así como para compensar el envejecimiento.

Kaplan (1999) estima que para el año 2025 la población de Estados Unidos habrá envejecido tanto como la de Florida (una de cada cinco personas tendrá más de sesenta y cinco años), en el 2040 se duplicarán los beneficiarios a la seguridad social lo que evidencia un problema en el sistema de pensiones de dicha economía y en la actualidad la edad de más de la mitad de los estadounidenses es de 40 años, mientras que casi el 50% de la población mexicana tiene alrededor de 15 años o más, es una población relativamente joven, ante esto Kaplan concluye que será necesario mantener la inmigración a gran escala para engrosar el ejército de trabajadores jóvenes capaces de mantener a los jubilados estadounidenses.

En síntesis, la gran movilidad de facto de México hacia Estados Unidos, la mayor participación de las remesas, y los aspectos demográficos favorecen la posibilidad de una unión monetaria, ya que de manera particular los flujos laborales actúan como mecanismos de estabilización y se podría prescindir del tipo de cambio nominal como mecanismo de estabilización, mientras que las remesas son un factor de beneficio adicional de flujos de inversión, y por último, la demanda de obra de Estados Unidos estará condicionada por factores demográficos y sus necesidades en materia de seguridad social.

4°. Transferencias fiscales intra regionales

Otro de los criterios considerados para que un grupo de países constituya un AMO, es la existencia de mecanismos de transferencias fiscales intra-regionales, la literatura económica con respecto al tema señala que cuánto mayor es la integración fiscal entre dos áreas, mayor es la posibilidad de hacer frente a los choques mediante transferencias fiscales desde regiones de bajo desempleo a regiones de elevado desempleo (Kenen, 1969).

Si existen mecanismos de estabilización fiscal en la región, el costo de renunciar al tipo de cambio nominal como mecanismo de ajuste disminuye, una forma de ejemplificarlo es observar el caso de Estados Unidos al suponer que sea una zona monetaria estable se ha argumentado que uno de los factores de su posible éxito tiene que ver con la existencia de una autoridad fiscal federal que asegura a sus regiones o estados frente a choques regionales.

Sala i Martín y Sachs (1992) muestran la importancia del sistema fiscal federal y su relación con la estabilidad del tipo de cambio irrevocablemente fijo con Estados Unidos. Su análisis parte de la siguiente interrogante ¿cuántos centavos disminuye la renta de la región “i” cuando ocurre un shock adverso de un dólar en la renta de esa región? Los resultados de sus estimaciones muestran que una reducción de un dólar en la renta de un estado se traduce en una disminución de 34 centavos en sus pagos de impuestos al gobierno federal y en un aumento de 6 centavos en las transferencias que recibe dicho gobierno, esto tiene fuertes implicaciones ya que el Sistema Fiscal Federal absorbe una fracción sustancial de los choques intrarregionales, lo que reduce la necesidad de realinear los tipos de cambio nominales.

Una lección importante que se extrae de sus resultados es que los países o regiones interesados en una moneda única, sin un Sistema Federal de Seguros, podría hacer que fracasara el proyecto (Sala i Martín y Sachs, 1992). Pues bien, al enfocarse el debate a la región del TLCAN, a pesar de las relaciones comerciales con Estados Unidos no existe un mecanismo de transferencia fiscal intra-regional, de hecho uno de los principales limitantes es que no existe ni siquiera un presupuesto común.

5°. Frecuencia de shocks asimétricos

La literatura de la TAMO señala las ventajas⁴¹ y desventajas de adoptar un sistema de tipo de cambio irrevocablemente fijo o moneda común entre países – regiones específicas-. El principal costo (desventaja) de la constitución de una unión monetaria es la pérdida de la independencia de la política monetaria y del tipo de cambio como instrumento de ajuste de la política económica.

⁴¹ Véase capítulo 2.

Stein y Panizza (2002) argumentan que si una política monetaria independiente es eficiente, puede utilizarse como mecanismo de estabilización para atenuar las fluctuaciones cíclicas (perturbaciones o shocks), pero cuanto más alto sea el nivel de asimetría de los ciclos económicos, más importante será el tipo de cambio como instrumento de ajuste de los precios relativos, y más costosa será la pérdida de la política monetaria.

En la medida que los países o regiones sean propensos a sufrir choques de carácter asimétrico, se plantea la necesidad de mantener la independencia de su política monetaria y cambiaria. Esto se puede ejemplificar de la siguiente manera, suponga una caída de los precios del petróleo, esto tendría efectos negativos sobre México y positivos para Estados Unidos, lo que ocasionaría recesión en México, mientras que las necesidades de la política monetaria y cambiaria difieran de las aplicadas en Estados Unidos.

Por lo anterior la literatura señala que los países con estructuras de producción similares, pueden sufrir choques simétricos con relación a sus términos de intercambio, ante ello se pierde toda eficacia del tipo de cambio y la política monetaria como mecanismo de estabilización al interior del país. Por lo tanto, países con estructuras de producción similares son los mejores candidatos para las zonas monetarias (Mundell, 1961).

Para Kenen (1969) economías altamente diversificadas son las mejores candidatas para conformar un área monetaria, ya que una mayor diversificación disminuye el impacto de los choques asimétricos. Goodhart (1995) señala que el costo de la pérdida de este instrumento (tipo de cambio) dependerá de los siguientes factores: 1) la probabilidad de que los países o naciones participantes sufran de perturbaciones (shocks) asimétricos,⁴² 2) de la flexibilidad y la velocidad del proceso de ajuste de tal manera que los desequilibrios se puedan superar gracias a la flexibilidad salarial, la movilidad de los factores de producción –capital y trabajo– y las transferencias fiscales intra-regionales. En el enfoque tradicional se argumenta que cuando varios países o regiones están sometidos a perturbaciones desiguales, para ajustar sus economías requerirán del tipo de cambio, de la movilidad de los factores de producción o bien una combinación de ambas (De Grauwe y Vanhaverbeke, 1991).

El análisis de este criterio –considerado uno de los principales costos– hizo surgir una floreciente línea de investigación empírica que comparan la incidencia de perturbaciones de carácter simétrico y asimétrico entre países o regiones, en este apartado se presentan algunas de las investigaciones aplicadas para el caso del TLCAN.

Para el caso del TLCAN la evidencia econométrica encontrada y que analiza el grado de asimetría en la región se encuentran los trabajos de Bayoumi y Eichengreen (1994), Lalonde y St-Amant (1995), Arora (1999) y Stein y Panizza (2002), sus principales resultados se exponen a continuación.

⁴² Es importante señalar que Mundell (1961) aborda los mecanismos de ajuste –movilidad salarial y laboral– ante perturbaciones, mientras que Kenen (1969), se refiere a la sensibilidad de las perturbaciones es decir, si son de carácter simétrico o asimétrico.

Bayoumi y Eichengreen (1994), basados en un modelo teórico general de *Oferta y Demanda Agregada* aplican una metodología propuesta por Blanchard y Quah (1989), estiman un modelo *VAR estructural* para evaluar la asimetría existente entre los choques experimentados para la región del TLCAN en función de determinar el tipo de choque, es decir, de oferta o demanda y si estos son simétricos o asimétricos, para de ahí determinar la conveniencia de una unión monetaria para dicha región.

El período de análisis es de 1963-1989, su principal conclusión es que existe una escasa correlación de las perturbaciones experimentadas al interior del TLCAN, además, mientras que para Estados Unidos y Canadá se caracterizan por perturbaciones de demanda, para México tienen mayor incidencia las de oferta, dicho resultado es consistente con el entorno económico de ese período, ya que es una etapa de auge y caída de los precios del petróleo y de crisis económicas (1982,1986) por último, la puesta en marcha al interior de la economía mexicana de políticas de estabilización. Los resultados de estos autores es que para el caso de la economía mexicana la unión monetaria implicaría un gran costo.

Una objeción a los resultados anteriores sería su período de análisis, cuya última observación es hasta 1989, no capta la firma y puesta en marcha del TLCAN, además de los efectos posteriores que tuvo en la región, entre estos podría ser una disminución de las asimetrías en la región.

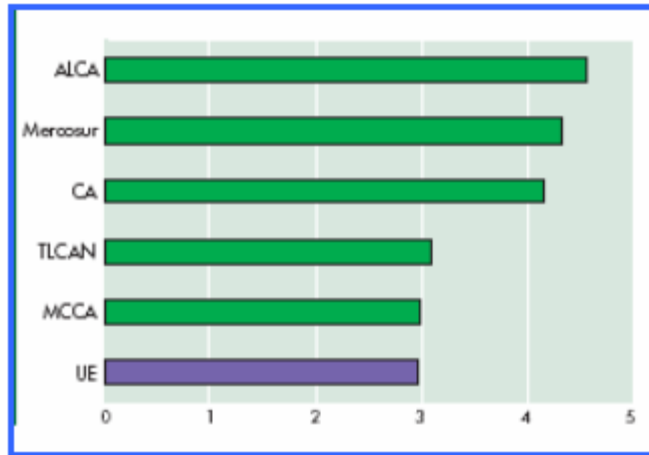
Arora (1999)⁴³ basado en la metodología anterior, extiende el período de estudio hasta 1998 con lo que incorpora datos posteriores a la firma del TLCAN, sus resultados son similares a los anteriores, las perturbaciones son de carácter asimétrico, para México tiene mayor incidencia las de oferta, mientras que para Canadá y Estados Unidos son las de demanda.

Lalonde y St – Amant (1995) su estudio parte de la siguiente interrogante ¿Estados Unidos y México, forman una óptima (o al menos viable) área monetaria? Para responderla ellos analizan del lado de los costos y estudian la naturaleza de los choques que han afectado a la economía mexicana. Identifican choques tanto oferta como de demanda y evalúan si son de carácter asimétrico o simétrico. Su metodología se basa en dos etapas, en la primera aplican una metodología similar a la de los autores anteriores y en la segunda aplican modelos estructurales de series de tiempo (*State Space*) cuyo objetivo es descomponer los choques en sus componentes específico y comunes no observables. Su período de análisis es de 1973-1991, su principal resultado es que México se caracteriza por choques de oferta, distintos a los que afectan a Canadá y Estados Unidos (demanda). El considerar una unión monetaria para el caso de México, señala que sería muy costosa en términos de desempleo, si prescindiera de la independencia de su política monetaria, para el caso canadiense aplica la misma conclusión sobre todo por los efectos en los términos de intercambio.

⁴³ Citado por Temprano (2003).

Por último, Stein y Panniza (2002), utilizan la metodología de Bayoumi y Eichengren para evaluar el grado de asimetría y comparan los principales acuerdos de integración latinoamericana con la Unión Europea. La Figura 4.9 resume sus principales resultados, muestra que el grado de asimetría para los distintos acuerdos de integración y abarca un período de 1990 – 1999. El resultado de su evaluación del grado de asimetría de los ciclos del producto de los distintos acuerdos, señalan que existe un comportamiento simétrico del TLCAN y del MCCA(Mercado Común Centroamericano) comparados con la Unión Europea. Ante estos resultados la hipótesis de Endogeneidad que se revisará en los siguientes apartados, permitirá comprender por qué los ciclos económicos son endógenos y por lo tanto, las perturbaciones de carácter asimétrico disminuyen.

FIGURA 4.9: Asimetría de los ciclos económicos en diferentes acuerdos de integración regional, 1990 - 1999.
(medida de asimetría de Bayoumi y Eichengreen)



Fuente: Stein y Panniza (2002)

En síntesis, los primeros estudios que evaluaban el impacto de los shocks asimétricos mostraban que para la economía mexicana la posibilidad de una unión monetaria implicaría un gran costo, de manera reciente se muestra una disminución de las asimetrías y existe evidencia de que el ciclo se está estabilizando con respecto al de Estados Unidos, es decir, existe una mayor sincronía de los ciclos de ambas economías, además se muestran tendencias similares a las observadas por los países de la Unión Europea. Es importante señalar que al incorporar el enfoque moderno, este criterio se enriquece con la hipótesis de endogeneidad ya que le otorga mayor flexibilidad en lo que respecta a la frecuencia de perturbaciones asimétricas. Los factores dinámicos de la unión monetaria le otorgan una mayor viabilidad a otros países o regiones para conformar una zona monetaria, simplemente por las posibles implicaciones o efectos que puede desencadenar el anuncio de su participación, de tal manera que aunque no cumpla los criterios antes de la conformación de una unión monetaria, los puede cumplir después de la firma del acuerdo, esto se revisará a detalle en los siguientes apartados.

Aplicación del Enfoque Moderno del AMO. El renovado interés por el proceso de integración europea junto con la incorporación de los avances de la teoría económica al enfoque tradicional de la TAMO, revitalizan e impulsan los estudios referentes a uniones monetarias, éstos retoman los criterios propuestos en el enfoque tradicional y los enriquecen con los nuevos fundamentos teóricos de tal manera que existe una unidad entre ambos enfoques dando más alternativas y respuestas al enfoque tradicional.

En los siguientes apartados se presentan los criterios del enfoque moderno: *Convergencia Macroeconómica*, plantea los requisitos que tiene que cumplir un país antes de entrar en una zona monetaria y optar por una moneda única; *El Grado de Dolarización de Facto*, fenómeno que se presenta en los ochenta donde los agentes económicos utilizan la moneda extranjera en este caso el dólar estadounidense junto con la moneda doméstica como medio de cambio, unidad de cuenta y reserva de valor; se plantean dos alternativas la dolarización oficial (integración unilateral) o la unión monetaria; *El Enfoque de Credibilidad*, reformula la teoría del AMO minimizando los costos por los cambios que se dan en la forma de concebir la política económica y la importancia de las acciones del *Policy maker* y la respuesta ante éstas de los agentes económicos; *Endogeneidad*, también conocida como parte de la Teoría de Áreas Monetarias Dinámicas, parte de que las condiciones que establece la teoría son importantes, algunos criterios como la integración comercial y la sincronización de ciclos económicos se vuelven endógenos y modifican los resultados del enfoque tradicional, por último, *La Interdependencia* se enfoca en las relaciones comerciales entre bloques regionales, es decir, el comercio *inter-regional*, se aborda de manera muy general ya que para el caso de América del Norte, el comercio que predomina es el *intra-regional*. En los siguientes apartados se evalúan empíricamente para el caso de economía mexicana en el marco del TLCAN.⁴⁴

1. Criterios de Convergencia Macroeconómica

El modelo de integración europeo iniciado en 1958 llega a una etapa de consolidación en mayo del 2002 con la entrada en vigor de la moneda única: el euro. Si se observa el proceso, éste se ha caracterizado por etapas, es decir, una dimensión horizontal (número de miembros) y una vertical (grado de integración de las economías) su desarrollo no ha sido fácil, ha estado y está sujeto a grandes vaivenes (Requeijo, 2002) tanto por factores económicos (crisis del SME, desempleo, crecimiento etc.) como políticos (la negativa de Holanda y Francia a firmar la Constitución Europea) y factores externos (caída de Bretton Woods, los períodos de recesión de la economía norteamericana o las crisis en otros lugares del mundo, etc.).⁴⁵

Una de las principales lecciones que se pueden extraer de este modelo, es que la inestabilidad macroeconómica pone en riesgo la continuidad de los procesos de integración, como señala Requeijo (2002) los ciclos económicos debilitan o impulsan la voluntad integradora, una recesión lo debilita en la medida que los gobiernos se orientan a sus problemas internos y muestran resistencia para seguir adelante; mientras que

⁴⁴ El análisis es igual que el de los criterios del enfoque tradicional, en primer lugar se realiza una breve exposición de lo que señala la teoría para cada criterio, en segundo lugar, se realiza una evaluación empírica con datos y algunas fuentes bibliográficas que respalden las ideas señaladas y por último con los resultados obtenidos se plantea una conclusión preliminar.

las expansiones impulsan la integración, ya que se reducen los problemas internos y permiten afianzar mejor los costos del proceso.

Esto ha llevado a que los países europeos –desde los inicios de su proceso unificador– se plantearan la siguiente interrogante ¿Cuánta integración y convergencia son necesarias para llegar a la unión económica y monetaria? Dicha interrogante dio como resultado un gran debate y la conformación de dos grandes grupos: los “**economistas**” (Alemania y Holanda) que defendían una postura gradual de acercamiento, éstos estaban en contra de una fijación prematura de los tipos de cambio, proponían grados mayores de convergencia macroeconómica previos a los mecanismos de estabilización cambiaria y los “**monetaristas**” (Francia, Alemania y Luxemburgo) que abogaban un acercamiento rápido de sus monedas, esta estrategia permitiría la estabilidad cambiaria en la Unión Europea y alcanzar la unidad monetaria mediante la estabilización de los tipos de cambio de los países miembros⁴⁶ además de que se forzaría un ritmo más rápido de convergencia macroeconómica y una mayor integración comercial y financiera lo que generaría una mayor sincronización de los ciclos de las economías comunitarias [Sáiz (2001) y Temprano (2003)].

¿Cuál es la estrategia que ha dominado a lo largo de 50 años de proceso de integración? La literatura señala que se ha dado una estrategia híbrida, hasta principios de los setenta, los esfuerzos se concentraron en una mayor integración de sus mercados de bienes, servicios, capital y trabajo –la postura de los economistas– mientras que a finales de la misma década se buscó la disciplina cambiaria con el SME –la postura monetarista– que por un lado aceleró la convergencia, pero a su vez la estabilización prematura combinada con la apertura de sus mercados de capitales la retrasó en los noventa.

De manera reciente, la estrategia híbrida se observa al interior del Tratado de Maastricht, por un lado plantea una serie de etapas con fechas concretas para pasar a la fase final de la Unión Monetaria Europea con el fin de avanzar de una manera rápida (monetaristas), imponer una moneda común y una autoridad central; mientras que la aceleración del ritmo de convergencia, y el cumplimiento de los criterios de convergencia es consistente con la postura de los economistas.

En efecto, el Tratado de Maastricht⁴⁷ estableció en los noventa cinco criterios de convergencia y estos se utilizarían para evaluar a los candidatos de los países europeos que buscaran ingresar a la Unión Económica y Monetaria, con lo que se garantizaría que los países participantes tuvieran una mayor estabilidad macroeconómica, de tal manera que al tener una mayor convergencia nominal ésta le otorgaría mayor sostenibilidad económica a la unión sin presiones políticas.

⁴⁵ Para mayor detalle véase capítulo 2.

⁴⁶ De esta postura surge, “la serpiente monetaria europea” o la “serpiente en el túnel” en 1972, que consistía en que la fluctuación máxima de las monedas europeas con respecto al dólar era 2.25%, tras su fracaso y bajo la misma tendencia de buscar la disciplina cambiaria nominal se crea el SME en 1979.

⁴⁷ El Tratado consta de 7 títulos y 39 artículos, acompañado de 17 protocolos y 33 declaraciones anexas. En los títulos II, III y IV se recogen los tratados de las tres comunidades europeas (CEE, CECA y EURATOM). Los títulos V y VI establecen las bases de

Por lo tanto, los Criterios de Convergencia de Maastricht, son variables que sirven para expresar de manera suficiente el grado de homogenización de las economías (BCE) y cuál es el grado de estabilidad económica exigida a los futuros miembros como requisito previo a la tercera fase de la Unión Monetaria. Las orientaciones generales se recogen en el artículo 109J del título VI, concretándose en el protocolo sexto (Fernández, *et al.* 1997). El tratado estableció cinco criterios, dos monetarios, uno cambiario y los otros dos fiscales, son los siguientes:⁴⁸

1. La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumo, no debería superar en más de 1.5 puntos de los tres estados miembros más estables. *1er. Guión del Apartado 1 del Artículo 109J*
2. Los tipos de interés a largo plazo, referidos a bonos del Estado o valores comparables, no han debido exceder en más de 2 puntos de los tres países más estables. *3er. Guión del Apartado 1 del Artículo 109J*
3. La moneda debía mantenerse dentro de márgenes normales de fluctuación del Sistema Monetario Europeo, en una banda estrecha de $\pm 2.25\%$, y una banda ancha $\pm 15\%$, sin haber experimentado tensiones, ni haber devaluado por iniciativa propia. *4to. Guión del Apartado 1 del Artículo 109J*
4. En lo que respecta con las Finanzas Públicas el tratado establece:
 - a. El déficit público no debe superar el 3% del PIB (definido en el Protocolo sobre Procedimiento de Déficit Excesivos). *Apartado 6 del Artículo 104C*
 - b. La deuda pública no debe superar el 60% como porcentaje del PIB (definido en el Protocolo sobre Procedimiento de Déficit Excesivo). *Apartado 2 del Artículo 104C*

Cada uno de estos requisitos ha sido considerado principalmente por los países europeos interesados *previo* al ingreso a la unión monetaria, buscando con esto que aquellos que se integren cumplan en lo mayor posible con una estabilidad macroeconómica nominal.⁴⁹ Este tipo de consideraciones se extiende hacia otros países o regiones que consideren como alternativa cambiaria una moneda común, y tenga que alcanzar un mínimo grado de convergencia, por lo anterior cabe preguntarse ¿Cuál es el nivel de convergencia nominal alcanzado en Norteamérica? ¿La región cumple con los criterios?

En este apartado se realiza un primer acercamiento a la respuesta de estas interrogantes, éste será general y breve en la medida que en la segunda parte de este capítulo se extiende y profundiza en el análisis de los criterios de convergencia aplicados a la región norteamericana, enfatizando la relación México-Estados Unidos. Es importante señalar que este análisis difiere de los que se hacen para los países de la UE, ya que aunque se evidencia la necesidad de una mayor convergencia macroeconómica, no existe un acuerdo explícito de coordinación macroeconómica nominal en el marco del TLCAN, y por lo tanto, no están determinados

cooperación en los ámbitos de política exterior, seguridad y justicia. Los títulos restantes I y VII, contienen las reglas comunes de la UE: Objetivos, instituciones, principios generales, entrada en vigor del tratado, procedimiento de revisión, adhesión de nuevos miembros.

⁴⁸ Estos valores no son arbitrarios y tienen una lógica económica principalmente los criterios fiscales y la interrelación que existe entre los cinco, una visión más detallada al respecto se encuentra en Buitier, *et al.* (1993) y Emerson (1990).

⁴⁹ Es conveniente señalar, que para los criterios monetarios y cambiario su cumplimiento se analiza por el ECOFIN y por el Consejo Europeo, a partir de informes de la Comisión Europea y del Instituto Monetario Europeo, y teniendo en cuenta la opinión del Parlamento

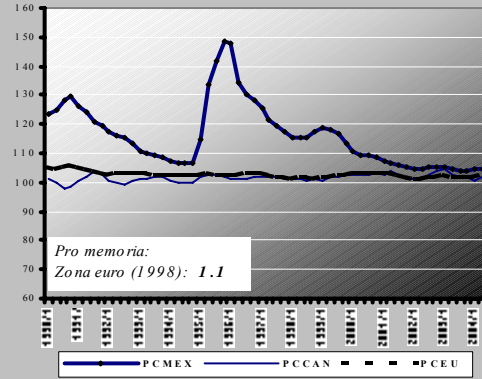
valores de referencia para la región, se podrían utilizar los propuestos por Maastricht, pero la región ya cuenta con dos países líderes en la economía mundial, Estados Unidos⁵⁰ y Canadá por lo que se evaluará la tendencia o evolución en la medida de que tanto México se ha acercado o más bien ha convergido con sus principales socios comerciales.

Para conformar una zona monetaria común en América del Norte, será necesario un acuerdo trilateral de convergencia macroeconómica nominal (Cuevas, 2003), se deben incluir las siguientes variables: tasas de inflación, tasas de interés, tipo de cambio (plantear la estabilidad cambiaria dentro de un sistema de bandas o márgenes de fluctuación) y variables fiscales como son el déficit y la deuda pública como porcentaje del PIB, en el Recuadro 4.4 se observa la evolución de éstas variables, correspondientes al período de 1990 al 2004 para los países de América del Norte, en ese sentido para cada uno de los criterios de convergencia establecidos, se puede señalar lo siguiente:

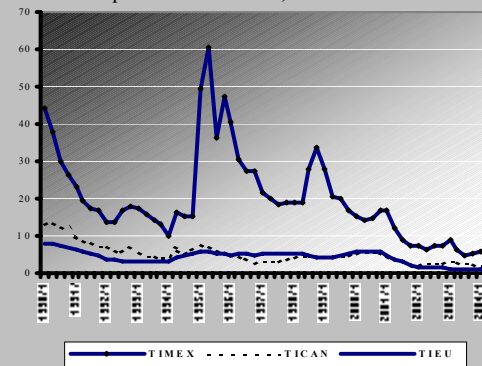
- **El Criterio de Inflación.** El manejo de la política económica de México desde mediados de los noventa ha permitido que se obtengan ganancias en términos de estabilización económica, esto se aprecia en la inflación y tasas de interés (Samuelson *et al.* 2006). Uno de los principales objetivos de política de los últimos años ha sido contener las alzas en la tasa de inflación y llegar a niveles de sus principales socios comerciales,⁵¹ como se puede observar después de la crisis de 1995, ésta ha mostrado un comportamiento decreciente y en la actualidad muestra tendencia de reducción del diferencial de precios en México con respecto a sus socios comerciales, cabe señalar que después de la crisis, gráficamente se podría observar un período de estabilización de alrededor cinco años y a partir del 2000 se aprecia una tendencia a la convergencia a pesar de los fenómenos externos como la inestabilidad y recesión en la economía estadounidense en ese período, si se

Recuadro 4.4.: Convergencia Macroeconómica en el TLCAN: Indicadores Monetarios

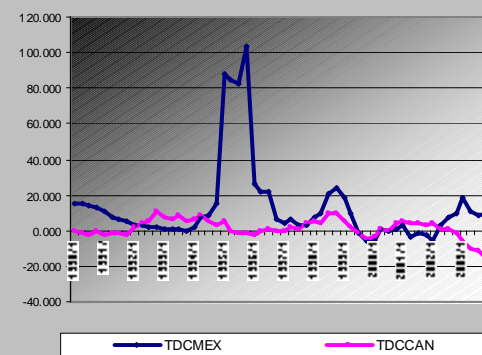
Convergencia del INPC de los países del TLCAN, 1990-2004



Convergencia de Tasas de Interés de los países del TLCAN, 1990-2004



Convergencia de los Tipos de Cambio de México y Canadá, 1990-2004



Fuente: elaboración propia con datos del FMI y CE.

Europeo, mientras que para los criterios fiscales depende de la existencia o no de una decisión que califique como excesivo el déficit de cada uno de los países, de acuerdo con el artículo 104-C del tratado (BCE).

⁵⁰ Los estudios que se realizan en la Unión Europea, utilizan como modelo de comparación a la economía estadounidense.

⁵¹ A partir del Informe del Banco de México de 1999, la convergencia en tasas de inflación es un objetivo explícito del banquero central planteando como objetivo llegar a niveles del 3% de crecimiento.

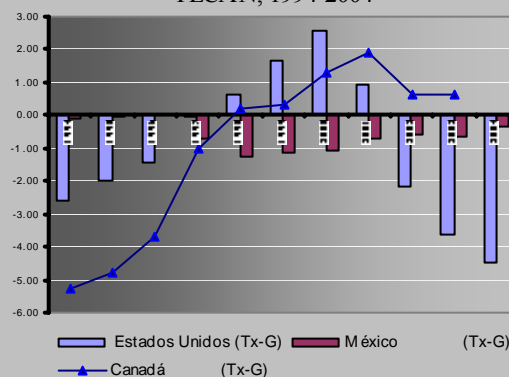
comparan estos resultados con lo que se observó en la Unión Europea previo a la Unión Europea con niveles del 1.1%, sin un acuerdo explícito trilateral de coordinación se muestra una clara tendencia a niveles de un dígito para las tres economías, algunos factores que podrían explicar este resultado son: la conducción de la política monetaria del Banco de México, con su autonomía y su objetivo explícito de estabilidad de precios en el mediano y largo plazos, la “estabilidad del tipo de cambio”, políticas fiscales sanas, etc. Esto ha permitido que de manera gradual se esté aproximando la economía mexicana a su objetivo del 3%, junto con una mayor convergencia en materia de inflación en la región.

- **El Criterio de Tipos de Interés.** Aunque dicha variable para la economía mexicana su comportamiento, a diferencia de la anterior, es muy volátil, muestra una tendencia general al descenso de las rentabilidades y a su convergencia con Canadá y Estados Unidos, como se puede apreciar a partir del año 2000 su tendencia es decreciente, es importante señalar que a pesar de una mayor convergencia, ésta no será total principalmente por el riesgo país. Para Samuelson *et al.* (2006) la reducción del diferencial es muy significativa y favorece a los que en la actualidad cuentan con un crédito, reduce los riesgos asociados con el otorgamiento de empréstitos y mejora la rentabilidad de los proyectos de inversión de las empresas.

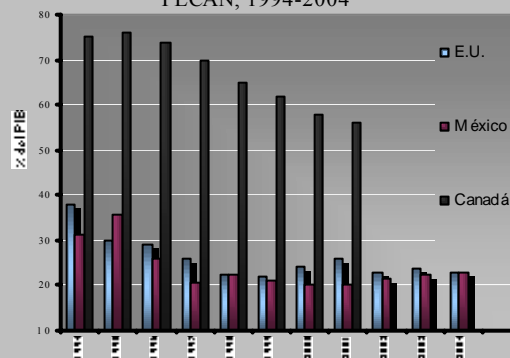
- **El Criterio de Estabilidad Cambiaria.** A pesar de que no existe un acuerdo explícito de coordinación cambiaria en el marco del TLCAN, y por lo tanto, no se tiene una meta de mantener el tipo de cambio dentro de un margen de fluctuación, el tipo de cambio nominal de México (Pesos/dólares U.S.) comparado con el de Canadá (dólares canadienses/dólares U.S.) muestran una trayectoria parcialmente estable y pareciera que se mueven dentro de una banda regular, esto puede ser posiblemente por el impacto que puede tener la mayor interdependencia de ambas economías hacia la economía estadounidense, aunque no exista un acuerdo explícito de mantener la estabilidad cambiaria el tipo de cambio de ambas se comporta como si en verdad existiera dicho acuerdo.

Recuadro 4.4.: Convergencia Macroeconómica en el TLCAN: Indicadores Fiscales

Balace Fiscal de los países del TLCAN, 1994-2004



Deuda Pública de los países del TLCAN, 1994-2004



BALANCE FISCAL

	2000	2001	2002	2003	2004
México	-1.10	-0.73	-0.60	-0.63	-0.34
Canadá	1.30	1.90	0.60	0.60	
Estados Unidos	2.59	0.91	-2.20	-3.60	-4.50

DEUDA PUBLICA

México	23.25	22.48	24.04	24.69	
Canadá	56.74	54.24			
Estados Unidos	24.23	23.69	23.83	24.13	

Pro memoria:

Zona euro (1998): Déficit público: -2.1

Deuda Pública: 73.4

Fuente: elaboración propia con datos del FMI y CE.

- **Criterios de Finanzas Públicas: Déficit Fiscal y Deuda Pública.** Mientras los indicadores monetarios y cambiario muestran una tendencia de mayor convergencia de México con sus principales socios comerciales, para el caso de las variables fiscales la evidencia empírica no es tan contundente, todo lo contrario se observa una total independencia de las políticas fiscales de los tres países, en este contexto, la convergencia fiscal sería la tarea más difícil y prolongada en el marco de constituir una zona monetaria en la región (Cuevas, 2003).

El Recuadro 4.4 respalda el comentario anterior, en primer lugar las políticas fiscales son diferentes en las tres economías y como se concluyó en el enfoque tradicional no existen mecanismos de coordinación fiscal intra-regional. Los datos referentes al déficit público para la economía Canadiense muestran un superávit superávit fiscal, mientras que para Estados Unidos y México reportan déficits, siendo el déficit de Estados Unidos el más elevado, en un nivel del -4.5 como porcentaje del PIB. Si se observan los ratios de deuda como porcentaje del PIB, para el caso de economía canadiense es elevada comparada con México y Estados Unidos han mostrado una tendencia estacionaria alrededor del 20%, estos resultados para Cuevas (2003) enfatizan cuatro problemáticas para la economía mexicana.

1. Aproximadamente una tercera parte de la recaudación fiscal proviene de las exportaciones petroleras, lo que coloca a las finanzas públicas del país en una situación de extrema vulnerabilidad.
2. La recaudación fiscal en México es demasiado baja.
3. La deuda pública externa neta es casi tan grande como la interna neta, lo que generaría presiones importantes sobre la cuenta corriente y de capital de la balanza de pagos del país.⁵²
4. El saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) alcanzó 42.89 puntos del PIB para el 2002.

De la evidencia empírica mostrada se puede extraer, que a pesar del balance fiscal y la deuda pública para el caso de la economía mexicana, son relativamente manejables, la capacidad del gobierno mexicano para solventar los compromisos financieros es bastante menor que la de los gobiernos estadounidense y canadiense (sin tomar en cuenta los problemas que tendría que resolver Canadá -niveles de deuda elevados- y Estados Unidos -elevado déficit público- y las implicaciones internas y externas para ambas economías) por lo tanto, la convergencia fiscal requerirá de una verdadera reforma hacendaria en México para elevar la recaudación fiscal, reducir la dependencia de los ingresos petroleros y sanear sus finanzas públicas (Cuevas, 2003).

En síntesis, como se observó la región y sobretudo México muestra una clara tendencia al cumplimiento de los criterios monetarios y cambiario, mientras que los fiscales están ausentes dentro de la trayectoria de convergencia, es un resultado obvio en la medida que no existe la coordinación fiscal en la región, representa una primera gran implicación previo ha constituir una posible Unión Monetaria de América del Norte, todos los países integrantes del TLCAN tendrán que fortalecer y hacer un acuerdo explícito de coordinación monetaria, y cambiaria intra-regional además de una reforma fiscal doméstica, combinada con acuerdos explícitos de una mayor coordinación de sus políticas fiscales intra-regionales para alcanzar la estabilidad macroeconómica nominal en la región, Cuevas (2003) señala que el proceso de convergencia podría tomar un lustro.

⁵² Es importante señalar que a partir del 2001, la deuda interna y externa han venido disminuyendo.

2°. El Grado de Dolarización de Facto

Al estudiar en párrafos anteriores el enfoque tradicional del AMO, se planteó que entre los principales requisitos que tenían que cumplir un país o región para conformar una zona monetaria eran: altos niveles de comercio, intensidad de flujos de capital-trabajo y ciclos económicos comunes, lo que disminuiría la incidencia de perturbaciones o choques de carácter asimétrico. Un fenómeno económico no considerado en dicho enfoque y que ha estado presente en las últimas décadas en economías emergentes, es la sustitución de la moneda nacional por la de otro país.

Para ejemplificar, observe el caso de la economía mexicana en algunas regiones del país –frontera y zonas turísticas– se está utilizando la moneda nacional (pesos) junto con moneda estadounidense (dólares) para transacciones corrientes, este fenómeno es conocido en la literatura económica como dolarización. El mismo fenómeno se aprecia a lo largo de América Latina, Dirmoser (2001) concluye que en casi toda la región el dólar estadounidense circula libremente, comercios anuncian sus precios en esta moneda, contratos de todo tipo se firman en dólares, así como buena parte de los créditos. “Nuestro Continente” dice Celso Furtado, “está encadenado al dólar, depende de él, y hay una tendencia casi inexorable a que esto se profundice”.⁵³ Por lo tanto, el dólar se utiliza informalmente, a veces contra la ley, para almacenar riqueza en transacciones grandes (Larraín y Velasco, 2000).

Como se observará más adelante, esto tiene implicaciones económicas, ya que países con altos niveles de dolarización enfrentan problemas al aplicar su política económica, y sobretodo se cuestiona cuál sería el régimen cambiario adecuado para economías altamente dolarizadas, la evidencia empírica muestra una clara tendencia para que estas economías consideren como alternativa cambiaria las paridades fijas, entre éstas la dolarización oficial o unión monetaria.

El debate gira en torno a la dolarización oficial cabe señalar, que previo al análisis empírico se plantea de manera general algunas consideraciones de orden técnico, ya que es necesario distinguir el tipo de dolarización a la que se hará referencia.

El término dolarización es definido en la literatura especializada como el proceso donde el dinero extranjero, en este caso el dólar de Estados Unidos, reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones básicas: unidad de cuenta, reserva de valor y medio de cambio y pago.⁵⁴ En consecuencia, se deja de utilizar la moneda nacional, se contabiliza, compra y ahorra en dólares (Calcagno, A. y Calcagno, E., 2001).

⁵³ Citado por Macedo y Moreira (2001).

⁵⁴ Véase, Rubli (1999), Baliño *et al.* (1999), Berg y Borensztein (2000a,b,c), Chang (2001), BCE (2000), Murray y Powell (2003) y Berg *et al.* (2003).

Existen dos modalidades de dolarización: Oficial o plena y No oficial o parcial,⁵⁵ siendo la primera una forma de abolición legal de la moneda nacional, mientras que la segunda se entiende como un proceso que se genera de forma espontánea. En efecto, la dolarización oficial implica una decisión autónoma y soberana⁵⁶ de un país que resuelve utilizar una moneda extranjera líder o hegemónica (dólares o euros) ya sea como moneda de curso legal, desempeñando todas las funciones del dinero. De manera reciente después de períodos de inestabilidad económica y financiera, Ecuador (enero del 2000), Guatemala (diciembre del 2000), y El Salvador (enero del 2001) dolarizaron de manera oficial sus economías.⁵⁷

En lo que respecta a la dolarización no oficial, se entiende como un proceso que se genera de forma espontánea, donde los consumidores individuales y firmas comienzan a utilizar otra moneda y ésta circula simultáneamente con la moneda local, utilizando la de su principal socio comercial o de una potencia industrial con sólida reputación en su política monetaria (Murray y Powell, 2003). Este tipo de dolarización se considera por el lado de la demanda,⁵⁸ es decir, donde los agentes económicos maximizan el rendimiento de los servicios de las monedas mantenidas en su portafolio y a su vez minimizan el riesgo de las mismas (Blanco y López, 1999).

Existe una conducta preventiva de los individuos, que racionalmente optan por preservar el valor de su riqueza manteniéndola en dólares, sobre todo en etapas de alta inestabilidad de precios y del tipo de cambio, por consiguiente, en este apartado el debate gira en torno a esta modalidad.

La dolarización no oficial o definida como el resultado de un proceso de mercado no es nuevo, especialmente en América Latina ha sido estudiada por Guidotti y Rodríguez (1992), Rodríguez (1993), Calvo (1995), Berg y Borensztein (2000a) y para el caso de la economía mexicana Ortiz (1982,1983) y Del Rivero (1995). Este fenómeno se observa por primera vez a finales de los setenta y principios de los ochenta cuando algunas economías experimentaron altas tasas de inflación como México, Israel y Perú, algunas de estas economías

⁵⁵ También se le ha denominado de facto, espontánea y de mercado.

⁵⁶ Este tipo de modalidad se discutió de manera intensa a finales de los noventa como resultado de períodos de turbulencia y inestabilidad macroeconómica en distintos lugares del mundo [México (1994-95), Países del este asiático y Rusia (1998), Brasil (1999) y de manera más reciente el colapso de la convertibilidad de Argentina (2002)]. Con respecto a la dolarización oficial (unión monetaria unilateral o asimétrica) se originó una abundante literatura entre estas algunas consideradas extremas se encuentran Dornbusch (2000), Hanke (1999, 2001a), Shuler y Stein (2000), todos estos autores analizan las ventajas y desventajas, pero al ser superiores las primeras proponían su inmediata implementación. Otros autores como Alesina y Barro (2000), Berg y Borestein (2000a,b y c) y Calvo (1999a y b) también realizan un análisis de costo beneficio pero sus posturas son más moderadas ya que plantean se hagan estudios previos a su implementación este *Magnetismo Intelectual por la dolarización* (Ibarra y Moreno, 2001) buscaba garantizar la estabilidad económica y financiera, así como una medida para importar la credibilidad y estabilidad monetaria en sus países.

⁵⁷ Dichas economías junto con Panamá pasan a formar parte de las economías dolarizadas de manera oficial, para un análisis más detallado del proceso para el caso de Panamá véase, Moreno (1999), para el caso del El Salvador véase, Beckerman (2001), para el caso de Ecuador véase, Glower (2001) mientras que para el caso de Guatemala revisar la página del Banco Central de Guatemala en la parte referente a notas monetarias.

⁵⁸ Se distinguen dos procesos de dolarización por el lado de la demanda: sustitución monetaria y sustitución de activos, la primera ocurre cuando los activos denominados en moneda extranjera son utilizados como medio de pago y unidad de cuenta, mientras que la segunda se refiere a activos denominados en moneda extranjera utilizados como portafolio de inversión entre estos se encuentran:

- Depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario.
- Billetes y monedas en moneda extranjera que circulan en la economía doméstica.
- Los depósitos en moneda extranjera que agentes y firmas mantienen en el exterior.

alcanzaron niveles de tres dígitos (Chang, 2001) ante esto los agentes aprendieron a protegerse contra la pérdida de su poder adquisitivo al cambiar su moneda nacional por dólares, en efecto, en ese período éstas economías estaban altamente dolarizadas de facto.⁵⁹

Estos autores concluyen que en esa etapa las causas de la dolarización de facto eran:

1ª. La inestabilidad macroeconómica, que originó elevadas tasas de inflación, llevo a que los residentes diversificaran y protegieran sus activos frente al riesgo de una devaluación de su moneda nacional.⁶⁰

2ª. El escaso desarrollo de los mercados financieros y eventos políticos desestabilizadores en distintas regiones de América Latina.

3ª. La falta de credibilidad de las instituciones monetarias causadas principalmente por: un historial de inflación elevado, el incumplimiento de paridades fijas y el financiamiento monetario del déficit fiscal.

A las causas anteriores, se le puede incorporar un fenómeno adicional que impacta de manera reciente y es la integración regional, sus principales resultados son mayores flujos de comercio e inversión entre países sobre todo para economías con una moneda débil y vulnerable que no es aceptada en el mercado internacional, pero con firmes acuerdos comerciales, que requieren en muchos casos cotizar sus productos en una moneda líder, para cumplir con los compromisos adquiridos en la compra y venta de sus productos al exterior, de la misma manera los flujos provenientes del exterior están denominados en dólares.

Estos autores son concluyentes al afirmar que la inestabilidad de precios y los altos niveles de inflación fueron entre otros factores las principales causas de la dolarización espontánea en las economías latinoamericanas. Ante lo anterior, se puede plantear la siguiente interrogante ¿En la medida que las economías controlen sus niveles de inflación, y por lo tanto, tengan una mayor estabilidad de precios, la dolarización espontánea tenderá a disminuir?

Esta relación directa parece que no se cumple para algunas economías latinoamericanas, por ejemplo, Uruguay, Perú y Bolivia, se observa que a pesar de que aplicaron fuertes medidas para el abatimiento de la inflación a finales de los ochenta y principios de los noventa, el grado de dolarización no disminuyó, en algunos casos se mantuvo en niveles elevados o siguió incrementándose, una posible explicación es lo que se conoce como la *no reversibilidad de la dolarización* o la *teoría de la Hysteresis*,⁶¹ se refiere a la siguiente situación, si una economía alcanza niveles elevados de dolarización resulta muy difícil revertir este proceso, incluso en casos de estabilización sucesiva, ya que los agentes al abandonar la moneda doméstica dudan mucho en retomar ésta nuevamente para sus transacciones (Guidotti y Rodríguez, 1992).

⁵⁹ Véase, Baliño *et al.* (1999) y Temprano (2003).

⁶⁰ Ortíz (1982,1983) señala que las causas de la dolarización mexicana en los ochenta fue principalmente por la inestabilidad monetaria y macroeconómica, así como por la inflación.

⁶¹ Blanco y López (1999) señalan que dicho termino fue tomado de la física y significa que un proceso se alimenta asimismo en causación circular acumulativa independientemente del comportamiento que la originó, de manera general es una proposición según la cual el valor de equilibrio de una variable depende de su historia (Blanchard, 2002), para el caso de la dolarización de facto la evidencia empírica muestra que este fenómeno no desaparece a pesar que la inflación ha sido abatida, en algunos casos ha aumentado.

Existen algunas hipótesis para explicar este fenómeno, Blanco y López (1999) exponen las siguientes:

1ª. El proceso de globalización ha propiciado una creciente integración de los mercados financieros, lo cual facilita las transacciones en diversas monedas. La necesidad de contar con diversos activos para efectuar transacciones, aunado a la eliminación de restricciones en la tenencia de monedas extranjeras ha generado la histéresis.

2ª. Dicho fenómeno también puede ser explicado por la adaptación financiera, se refiere a que una inflación alta propicia el desarrollo gradual de nuevos productos financieros que reducen el uso y demanda de la moneda local, el costo por la creación de dichos productos es elevado y requiere de un proceso de aprendizaje, por lo que una vez realizadas las inversiones en dichos instrumentos, los agentes seguirán utilizándolos aun cuando la inflación haya sido reducida.

3ª. El cambio de la moneda nacional por externa, como resultado de una alta y variable inflación, tiene un costo para los agentes económicos, esto significa que a pesar de una disminución de la inflación, la dolarización continuará debido a que los beneficios de retomar la moneda nacional no compensan los costos de dicha operación.

Este tipo de dolarización al ser un proceso espontáneo y en algunos casos con claras tendencias a ser irreversible, el *Policy maker* poco puede hacer para restringirlo o incentivarlo ya que son los agentes económicos y las firmas quienes deciden su portafolio óptimo de monedas (Blanco y López, 1999).

En esas condiciones países que tengan elevados niveles de dolarización de facto se enfrentan a problemas económicos ya que dificulta el campo de acción de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, además de que reduce el poder adquisitivo de los sectores (BCE, 2000).⁶²

Por último, esta revisión estaría incompleta sino se presenta brevemente una línea de investigación reciente, se enfoca en los efectos para economías emergentes con altos niveles de dolarización en regímenes de tipo de cambio flexible, en la literatura se conoce como *Miedo a Flotar* [Calvo (1999a y b); Reinhart (2000) y Calvo y Reinhart (2002)] y otra postura similar denominada *El Pecado Original* de Hausman (1999).

⁶² Un estudio del Banco Central de Ecuador, sobre dolarización puntualiza los efectos y cita los siguientes:

- La demanda de dinero se vuelve más inestable, no existe la posibilidad de fijar un objetivo intermedio de política monetaria, ya que la cantidad de dinero se ve afectada por la presencia de dólares que no son susceptibles de ser controlados, esto dificulta al banquero central para estabilizar la economía y controlar la inflación.
- Se generan presiones sobre el tipo de cambio, en la medida que se incrementa la demanda por moneda extranjera.
- Deterioro del poder adquisitivo de los ingresos denominados en moneda local, sueldos, salarios, pensiones etc.
- Distorsión en las tasas de interés, éstas se elevan para mantener y estimular el ahorro en moneda local. Además de al ser elevadas en periodos de devaluaciones constantes provoca alzas permanentes en la cartera vencida de los bancos, limitan el ahorro en moneda local y esto conduce a problemas de iliquidez e insolvencia.
- En la parte fiscal, se reduce la posibilidad de generar ingresos por señoreaje y dificulta el cobro del impuesto inflacionario.

Con respecto a la primera, Reinhart (2000) señala que después de los periodos de inestabilidad y turbulencia macroeconómica de las economías emergentes en la década de los noventa, se consideró que “el tipo de cambio tenía la culpa...y la manera de enfrentar estas crisis era sencillamente flotar.” Existía un desencanto por los regímenes cambiarios intermedios, lo que mostraría una clara tendencia a la elección de soluciones esquina, es decir, aplicar una política cambiaria de fijación o flotación de su moneda. Ante este escenario Calvo y Reinhart parten de la siguiente interrogante ¿Las economías de los mercados emergentes flotan? Su principal conclusión es que tienen miedo a flotar (Calvo y Reinhart, 2002).

Para obtener esta conclusión, Calvo y Reinhart analizaron un promedio de ciento cincuenta y cuatro regímenes cambiarios en los países industriales y emergentes tomando como periodo de referencia 1970-1999. La principal evidencia encontrada es que las economías emergentes que se auto clasifican bajo un régimen de flotación pura, en realidad su tipo de cambio no flota libremente, no se parece al comportamiento que observan los tipos de cambio de economías industrializadas como Estados Unidos o Australia.

En el estudio también analizaron el comportamiento del tipo de cambio, las reservas internacionales y las tasas de interés, sus resultados muestran que si un país flotara, se observaría una continua variabilidad en el tipo de cambio, con poca en las tasas de interés y las reservas internacionales del banco central; sin embargo, en la mayoría de los casos se observó lo contrario, de tal manera que la gran variabilidad se debía a problemas persistentes de credibilidad de los bancos centrales.

Estos autores señalan que existen dos razones, por las que dichos países no ponen a flotar su moneda libremente, y muestran miedo a flotar:

1ª. Existe una dolarización extensiva tanto en pasivos como activos,⁶³ los países emergentes no piden préstamos en su propia moneda sino en dólares, esto es definido como *Liability Dollarization*, una posible respuesta es la ausencia de un mercado de capitales de mediano y largo plazos en moneda local y fuertes necesidades de inversión (Calvo, 1999b).

2ª. Altos coeficientes de translación en las modificaciones del tipo de cambio a los precios internos del país, si una economía muestra niveles elevados de dolarización, el efecto de una depreciación se traslada rápidamente a los precios internos, ya que en algunos casos los precios y los salarios están indexados al tipo de cambio, los precios de muchos contratos están dólares.

La autoridad monetaria no puede ignorar al tipo de cambio y flotar, Calvo y Reinhart enfatizan que una depreciación grande reducirá la capacidad de seguir pagando las deudas en dólares. El que exista *Liability*

⁶³ En Calvo (1999a y b) señala que hay que partir de las condiciones iniciales, gran parte del mundo está parcialmente dolarizado, y por lo tanto hay que evaluar si se trata de una dolarización de pasivos (los países y firmas adquieren deuda en dólares) y activos (depósitos en dólares) siendo la primera relativamente común en Latinoamérica (Baliño *et al.* 1999).

dollarization crea miedo a flotar, se forma un círculo vicioso donde los agentes económicos, las firmas y el gobierno saben que existe el miedo flotar, se siguen endeudando en dólares, y se llega a un ciclo donde es muy difícil dar marcha atrás.

En lo que respecta al argumento de *El Pecado Original* señalado por Hausman (1999), existen similitudes con la postura anterior. Su punto de partida es la inestabilidad financiera en los noventa de las economías emergentes y trata de contestar cuál sería el régimen cambiario más apropiado: la flotación o adoptar el dólar de manera oficial. Para ello hay que considerar el pecado original –la no-capacidad de los agentes económicos, firmas y gobierno locales de solicitar préstamos y endeudarse a largo plazo en su moneda– lo que sería una de las principales causas de la dolarización de pasivos, así como de las recientes crisis financieras y cambiarias en economías emergentes.

Los agentes económicos sólo tienen la posibilidad de obtener préstamos a largo plazo en moneda extranjera, lo que resultará en desajustes por plazos de vencimiento entre los renglones del activo y pasivo del balance, lo que lleva a la fragilidad financiera, así como a la vulnerabilidad frente a la depreciación de la moneda doméstica o variaciones en la liquidez del sistema cambiario.

Hausman (1999) argumenta que aquellas economías que optaron por la flexibilidad cambiaria, en realidad no permiten que su moneda flote, incluso en presencia de fuertes choques externos, los agentes económicos no pueden obtener financiamiento a largo plazo en su propia moneda, bajo un régimen de flotación se incrementa el nivel y la volatilidad de las tasas de interés locales.

La literatura revisada es concluyente, si una economía presenta un elevado índice de dolarización de facto, existen serias desventajas para mantener un régimen cambiario flexible, la evidencia empírica demuestra que algunas economías emergentes tienen una alta proporción de sus pasivos denominados en dólares, esto tiene las siguientes implicaciones económicas.

- Una depreciación cambiaria puede afectar al sistema bancario, ya que los agentes económicos no podrían cubrir sus préstamos denominados en dólares, lo que llevaría a periodos de inestabilidad y posibles quiebras de bancos.
- Si los montos de la deuda pública están en dólares, una depreciación incrementará el servicio de la deuda del gobierno, generando problemas fiscales.
- En una economía dolarizada, una depreciación tenderá a trasladarse rápidamente a los precios internos (*Pass – through*), lo que resultaría en la aceleración de la inflación, conduciendo a la economía hacia una espiral de inflación y depreciación cambiaria.

Los argumentos teórico – empírico que se revisaron en párrafos anteriores, demuestran que para países con elevados niveles de dolarización de facto, existen implicaciones económicas negativas al interior de su

economía. En efecto, a lo largo de este apartado se ha hecho referencia al impacto económico para economías altamente dolarizadas, surgen por último las siguientes interrogantes: ¿cómo se mide el grado de dolarización? ¿Cuál es el nivel de dolarización de la economía mexicana?

El grado de dolarización de una economía se mide al establecer la proporción de depósitos en moneda extranjera sobre la oferta monetaria ampliada (M3). En un estudio realizado por Baliño *et al.* (1999) miden el grado de dolarización para 55 países del período 1990-95 considerando dos criterios: a) **dolarización moderada** para economías en donde el sistema bancario está autorizado a manejar depósitos en moneda extranjera, se considera normal cuando oscile entre un 15% y un 20% y b) **dolarización elevada**, se considera para economías cuya proporción de depósitos en moneda extranjera con respecto a M3 es mayor al 30 por ciento.

Estos autores identificaron 18 países con niveles de dolarización superiores al 45%, entre estos se encuentran para el caso de países de América Latina, Argentina, Bolivia, Costa Rica, Nicaragua, Perú y Uruguay.⁶⁴ Mientras que 34 países muestran una dolarización moderada entre estos se encuentra México con un nivel promedio del 5%, por estos resultados no se consideraría una economía dolarizada.

CUADRO 4.6	
DOLARIZACIÓN ESPONTANEA	
América del Sur	
Argentina	64.70
Bolivia	92.50
Chile	12.50
Ecuador	39.90
Paraguay	63.60
Perú	78.20
Uruguay	84.20
México y América Central	
Costa Rica	45.70
El Salvador	8.20
Honduras	23.20
México	4.90
Nicaragua	72.80

Fuente: Berg *et al.* (2003).

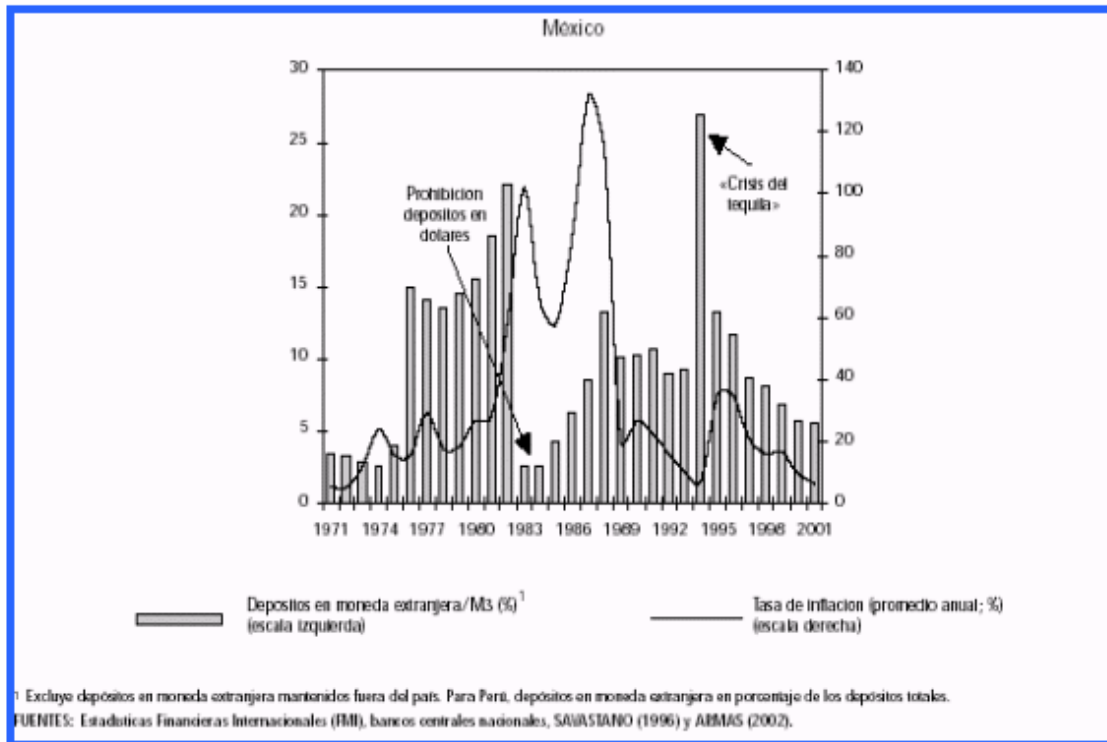
Estudios más recientes, Morón y Winkelried (2002), y Berg *et al.* (2003), señalan que los ratios de dolarización siguieron aumentando, y en algunos casos se mantuvieron durante la segunda mitad de los noventa y principios de la década actual, esto fortalece el argumento de la irreversibilidad, la dolarización de pasivos es común en Latinoamérica. Es importante señalar que las economías más grandes de la región, Chile y México⁶⁵ oscilan entre un rango de moderado a bajo, es decir, niveles inferiores al 15%. En el caso particular de México, retomando los resultados de dichos estudios y como se puede observar en la Figura 4.9, durante las últimas tres décadas el índice de dolarización de facto muestra una tendencia decreciente y sus niveles máximos se han presentado en los períodos de crisis, su máximo nivel fue del 26% en 1995, en la actualidad se encuentra alrededor de su nivel promedio que es del 5% hasta el 2001.⁶⁶

⁶⁴ Si se comparan los resultados del trabajo de Baliño *et al.* (1999) con el de Berg *et al.* (2003), para algunos países de la región se observa que el índice de dolarización de facto de 1995 al 2000 en Argentina aumentó al pasar del 43.9% al 64.7%, Bolivia aumentó de 82.3% al 92.5%, Perú aumentó al pasar del 64.0 % al 78.2% y Uruguay aumento del 84.2% al aumentar 96.1%. Para el caso de México en dicho período se mantuvo en niveles del 5 por ciento.

⁶⁵ En ninguno de los estudios revisados no calculan el grado de dolarización para Brasil, señalan que para este país en particular no había datos disponibles.

⁶⁶ Con datos del Banco de México se hicieron los cálculos del índice de dolarización de facto para el año 2004 y el resultado obtenido fue del 7%, es decir, un nivel bajo de dolarización.

FIGURA 4.10: GRADO DE DOLARIZACIÓN E INFLACIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA, 1970-2001.



Fuente: Temprano (2003)

Para el caso de la economía canadiense su nivel de dolarización es similar al mostrado por México, Murray y Powell (2003) examinan y determinan la dolarización informal en la economía canadiense, señalan que es del 8%, concluyen que el dólar canadiense continúa siendo utilizado como unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor, de tal manera que su deuda está denominada en la moneda doméstica (Reinhart, 2000), aunque con la firma del TLCAN se han mostrado ligeros aumentos del índice.

En síntesis, el alto grado de dolarización de facto mostrado por muchos países en Latinoamérica, la irreversibilidad o Histéresis y los problemas de los tipos de cambio flexibles, ocasionan que en economías dolarizadas de facto, han llevado a proponer como alternativa cambiaria la dolarización oficial o unión monetaria. En el caso de las economías mexicana y canadiense, sus niveles de dolarización en la actualidad son de nivel moderado a bajo, esto les otorga un margen de maniobra para no considerar a la dolarización oficial de manera precipitada y evaluar al TLCAN pensando en un acuerdo más simétrico como la unión monetaria.

3°. El Enfoque de Credibilidad

Una gran aportación a la teoría del AMO fue la incorporación de los avances de la macroeconomía clásica,⁶⁷ que junto con los desarrollos de la teoría de juegos y la econometría moderna modificaron algunas consideraciones teóricas del análisis costo-beneficio de conformar una unión monetaria.

El enfoque de credibilidad en la política económica, se define en la literatura económica especializada como el grado en que los agentes económicos y las firmas creen que las políticas anunciadas por el *Policy maker* se cumplen y mantienen en el tiempo, por lo tanto, la credibilidad en la política monetaria significaría de manera general, que los agentes económicos creen que las políticas de estabilidad de precios, implementadas por el banquero central, se mantendrán o tendrán una tendencia a disminuir si los niveles de inflación son elevados. La credibilidad consiste en la confianza de los agentes en que la inflación en un período determinado, será la que señalan las autoridades económicas (Kurczyn, 2003).

Para Kurczyn (2003) la credibilidad es uno de los componentes principales de los mecanismos de transmisión de la política monetaria, la manera en que ésta incide de manera positiva en la actividad económica y los precios, es la siguiente una elevada credibilidad causa que: a) el costo de bajar la inflación sea menor y a su vez se mantenga en niveles bajos y b) la credibilidad le permite al banquero central modificar las tácticas que emplea para combatir la inflación, sin que ello produzca desconfianza en los mercados y conduzca una turbulencia financiera.

Al analizar las implicaciones que dicho enfoque tiene para economías emergentes, Reinhart (2000) es concluyente al afirmar, que para estas economías uno de sus principales problemas es el acceso a los mercados internacionales de capitales, los criterios de optimalidad no aplican a todos los países emergentes ya que en algunos casos el problema fundamental no es la integración laboral, no es si tienen un ciclo económico común, ya que de todos modos no pueden tener una política monetaria independiente, lo esencial es la credibilidad.⁶⁸

En ese sentido, las principales implicaciones económicas del enfoque de credibilidad a la teoría de áreas monetarias óptimas entre las más importantes,⁶⁹ se destacan las siguientes:

- En la actualidad existe un consenso general de que uno de los principales objetivos de la política monetaria es la estabilidad de precios (tasas de inflación bajas y estables), aplicando los trabajos de Kydland y Prescott (1977) y Barro Gordon (1983), se concluye que no existe un *trade-off* de largo plazo entre inflación y desempleo, pero si en el corto plazo, ante esto el *Policy maker* se puede ver tentado a utilizar la política monetaria para explotar el *trade-off* de corto plazo,

⁶⁷ Expectativas racionales, inconsistencia dinámica o intertemporal, credibilidad y el enfoque moderno de la política económica etc.

⁶⁸ Reinhart (2000) señala que los problemas de credibilidad para estas economías se manifiestan en la volatilidad de sus tasas de interés, cuya variación es dieciséis veces mayor que la que se observa en países industriales y esto también representa un costo.

⁶⁹ En el capítulo 2 se desarrollan de manera más detallada.

generando así expectativas inflacionarias, es decir, utilizan la discrecionalidad para controlar de manera simultánea la inflación y el desempleo, no tendrán credibilidad si anuncian una tasa de inflación cero, viéndose obligados a permanecer en un equilibrio subóptimo con tasas de inflación elevadas. Una forma en que se podría someter a una restricción creíble es integrándose a una unión monetaria, al poseer poca credibilidad pueden delegar su política monetaria, ya que mientras mantengan la discrecionalidad en su política, sólo la transferencia del control monetario a una institución externa con reputación inflacionaria podrá restablecer la credibilidad.

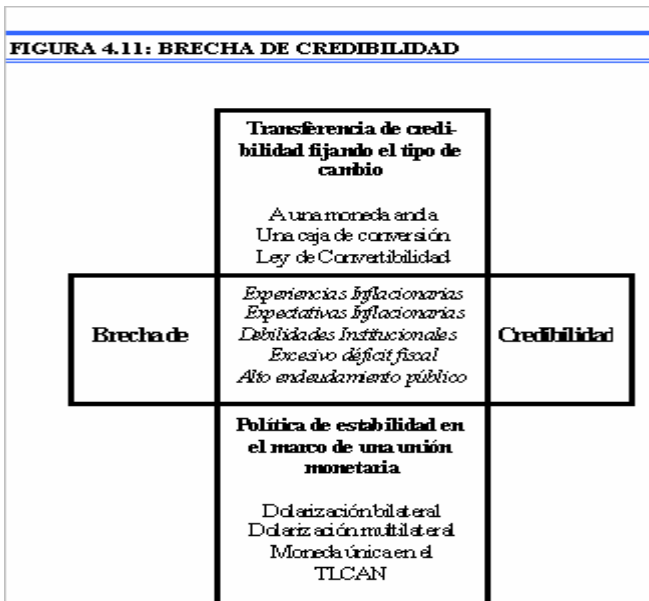
- Para economías caracterizadas por períodos recurrentes de altas tasas de inflación, una manera de generar credibilidad sería importar la reputación inflacionaria de un Banco Central que goce de ella.
- Utilizando el modelo Barro–Gordon (1983) para economías abiertas, De Grauwe (1994) argumenta que la devaluación no puede utilizarse de manera frecuente, al incorporar las expectativas racionales los agentes reaccionarían de manera similar a los efectos de la inflación no esperada, la opción de devaluar la moneda es una arma de doble filo para las autoridades, pues la sospecha de que vuelva a ser utilizada en el futuro complica el uso de la política macroeconómica.
- La experiencia del SME (Sistema Monetario Europeo) evidencia que los sistemas de tipos de cambio estables pero ajustables, pueden generar algún problema de inconsistencia intertemporal, ya que en presencia de un entorno de libre movilidad de capitales pueden generar fuertes ataques especulativos a su moneda, sólo un mecanismo de fijación irrevocable, como la moneda única, le otorgará plena credibilidad a una economía (De Grauwe, 1994).
- Para algunas economías, la falta de credibilidad de una política monetaria independiente con un tipo de cambio flexible, puede derivarse en parte por un elevado nivel de dolarización de pasivos o un grado elevado de dolarización de facto, lo que ocasionaría miedo a flotar o la incapacidad de endeudarse en moneda nacional (pecado original), ante una depreciación se puede provocar una espiral de inflación-depreciación, generándose un proceso de expectativas autocumplidas.

En definitiva, un concepto clave en el debate monetario y cambiario es la credibilidad (Metzger, 2000), las decisiones del *Policy maker* estarán en función de un balance entre pérdidas y ganancias de credibilidad. Esto lo ejemplifica Reinhart (2000), la devaluación de la economía Rusa de 1998 hizo que los mercados emergentes se paralizaran, en esa etapa México experimentaba una caída en sus términos de intercambio, debido a la baja en los precios del petróleo, Reinhart enfatiza si se le hiciera caso al libro de texto, la medida adoptada por México sería bajar las tasas de interés para estimular la economía ante un shock de oferta negativo, sin embargo, México posterior a la crisis Rusa, incrementó las tasas de interés en un 20% en unas semanas ya que con esta decisión buscaba mantener su credibilidad y frenar el comportamiento de las tasas de interés para que no se fueran a un punto no controlable y así limitar la fuga de capitales.

Para algunas economías uno de sus principales problemas (véase, Figura 4.11) es que enfrentan una *brecha de credibilidad* (Metzger,2000), esta se da por diversas razones, entre ellas se encuentran las experiencias inflacionarias pasadas y futuras, debilidades institucionales como la dependencia del Banco Central, excesivo déficit fiscal y niveles elevados de endeudamiento público.

La brecha de credibilidad de una moneda se cierra de manera definitiva en el momento en que un país puede endeudarse en su propia

moneda con el exterior, o si al menos los agentes domésticos pueden obtener créditos de largo plazo en su propia moneda.[Reinhart (2000), Metzger (2000) y Stein y Panizza (2002)]



Fuente: Metzger (2000)

Por lo tanto, la credibilidad está en función del tiempo y no se obtiene de manera inmediata ya que se requiere de una trayectoria de políticas macroeconómicas y sociales estables. Si se quiere evaluar de manera particular la credibilidad de la política monetaria del Banco Central, uno de los factores más importantes es evaluar el récord que tenga la autoridad central en su búsqueda por el control de la inflación (Kurczyn, 2003).

Bajo el argumento anterior, al evaluar la credibilidad de la economía mexicana, se puede observar la historia de la política monetaria y cambiaria en las últimas dos décadas, ésta se ha caracterizado por profundas crisis cambiarias (1982,1986,1994), esto ha impactado de manera negativa en dos aspectos: por un lado se ha experimentado con una gran variedad de regímenes cambiarios (Figura 4.12), y por el otro, no existe una



Fuente: elaboración propia con la información de Guillén (1999).

trayectoria de estabilidad de precios de largo plazo, ya que se han llegado a niveles de dos a tres dígitos y sólo en los últimos años se evidencia una trayectoria de estabilidad, para estos hechos se puede concluir que para el caso de la política monetaria y cambiaria han dominado los fracasos en su conducción, lo que ha originado una credibilidad parcial, y por lo tanto, no existe una trayectoria de estabilidad macroeconómica que le permita tener una credibilidad total. Sin embargo, recientemente se muestra una mayor tendencia al abatimiento del control de la inflación y las tasas de interés ya que muestran una tendencia decreciente, es importante señalar que se han mantenido los diferenciales de la inflación observada y esperada, solamente en el 2000 y 2001 se estuvo por debajo del valor esperado (véase, Cuadro 4.7)

CUADRO 4.7

ALGUNOS INDICADORES DE CREDIBILIDAD DE LA ECONOMÍA MEXICANA, 1995-2004

	CETES	INFLACIÓN OBSERVADA	INFLACIÓN ESPERADA	IO menos IE	PIB (%)	Desempleo (%)
1995	48.62	51.97	42.00	9.97	-6.17	5.50
1996	27.23	27.70	20.50	7.20	5.15	4.10
1997	18.85	15.72	15.00	0.72	7.00	2.82
1998	33.66	18.61	12.00	6.61	4.80	2.60
1999	16.45	12.32	13.00	-0.68	3.70	2.00
2000	17.05	8.96	10.00	-1.04	7.10	1.90
2001	6.29	4.40	6.50	-2.10	-0.30	2.46
2002	6.88	5.70	4.50	1.20	0.90	2.12
2003	6.06	3.98	3.00	0.98	1.99	2.96
2004	7.76	5.40	3.00	2.40	4.42	4.01

Fuente: elaboración propia con datos de Galán (2006).

¿Qué ha pasado en los últimos años? Si se analiza brevemente la política monetaria y cambiaria a partir de 1995, cuando se implementa el tipo de cambio flexible y una política de objetivos de inflación, se observa lo siguiente, de 1996-2000 se caracterizó por un período de búsqueda hacia la estabilidad de precios como objetivo principal, y a partir de ahí Guillermo Ortiz declaró en 1999 explícitamente que el objetivo es llegar a niveles del 3%, es decir, similares a las tasas de inflación de nuestros principales socios comerciales: Estados Unidos y Canadá. Y, una vez conseguido ese nivel la política se orientaría a mantenerse en ese nivel de estabilidad, el proceso que siguieron fue gradual y no se busco llegar de manera inmediata.

El Cuadro 4.7 nos resume el comportamiento de la inflación en los últimos años, como se puede observar se cumplió la meta en 1999, 2000 y 2001, donde la inflación observada es inferior a la esperada, a partir de ahí los resultados no han sido tan satisfactorios, ya que no se han conseguido los niveles de inflación esperada por la autoridad central, aunque es importante señalar que sí muestran una tendencia decreciente y se ha mantenido en un dígito, la autoridad del Banco Central todavía tiene una ardua tarea por generar una credibilidad total vía una trayectoria de largo plazo de estabilidad de precios que va en camino de conseguir,

pero que no han logrado plenamente, se ha acercado a los niveles de inflación de sus principales socios comerciales, pero queda mucho por hacer en términos de inflación.

Otro indicador a considerar son las tasas de interés, su comportamiento es decreciente, pero siguiendo los informes del Banco de México su trayectoria es muy volátil, comparada con la de otros países, éste hecho confirma que la tasa de interés doméstica ha absorbido buena parte de los choques externos en México. Mientras que la política monetaria y cambiaria muestra un aparente éxito, no se puede decir lo mismo en términos de crecimiento y desempleo, después de una tasa de crecimiento del 7% en el 2000, la tasa de crecimiento en la actualidad apenas llega al 1.6 por ciento anual, la segunda más baja desde la gran depresión de la década de los treinta en el siglo pasado, aunque se tuvieran tasas de crecimiento superiores al 3% lo que resta del año y el próximo, se estima que el promedio del sexenio no sería superior al 3%, sí, existen factores externos que han influido de manera negativa en la economía mexicana como la caída de la demanda externa relacionada con la producción industrial de Estados Unidos y la entrada en recesión de dicha economía en 2001, la realidad es que no se han generado las condiciones para mayores niveles de crecimiento, esto se observa en otra variable el empleo, a pesar de los problemas de medición que existen con respecto a esta variable, el desempleo no ha disminuido y se encuentra en niveles a más del doble de como los dejó el expresidente de México Ernesto Zedillo.

Aunque en los últimos años existe un fuerte compromiso por una mayor estabilidad de precios, y un triunfo parcial en el control de la inflación del Banco Central (un hecho notable es que para el tercer trimestre del 2005 consiguió una tasa de inflación del 3.5% inferior a la registrada en Estados Unidos, que para ese mismo período fue de 4.0 al 4.5 por ciento). Como se puede observar existe una estabilidad parcial de precios y de los indicadores monetarios, la cual es una condición necesaria, pero no ha sido suficiente para generar una credibilidad completa. Esto se observa en las variables reales de la economía mexicana, ya que en términos de crecimiento y empleo los resultados no son satisfactorios. Por último, es importante señalar que la trayectoria de estabilidad macroeconómica, no le otorgaría una credibilidad total a la economía mexicana, ya que por las características de su moneda hace que los compromisos que adquiriera en el extranjero sean en dólares estadounidenses, en efecto, se observa lo que se ha denominado el *Pecado original*, la economía mexicana no se puede endeudar en su propia moneda, por lo que no se cerraría su brecha de credibilidad y necesitaría por ejemplo de una moneda única para otorgarle credibilidad completa, la Unión Monetaria en la región es ese sentido se presentaría como una alternativa más viable.

En síntesis, la economía mexicana muestra una trayectoria de credibilidad parcial, no ha sido constante en el tiempo y aunque el Banco Central parece que ha cumplido con el control de la inflación, todavía existen rezagos en términos de crecimiento y empleo, lo que requiere de una política cambiaria y monetaria que no sólo se ocupe de los precios, sino que se oriente al crecimiento económico y en un entorno de mayor movilidad de capitales, sobretodo al no poder endeudarse en su propia moneda, se mantiene la brecha de credibilidad, la unión monetaria sería la alternativa más viable.

4º. Endogeneidad

A partir del análisis del enfoque tradicional de la TAMO, que se realizó en párrafos anteriores, se pueden extraer dos implicaciones:

1ª. Mientras más comercian dos países entre sí, es decir, tienen elevados niveles de apertura e integración comercial, mayor será la viabilidad para que conformen una unión monetaria.

2ª. En la medida que dichas economías estén sujetas a perturbaciones de carácter asimétrico, mayor será el costo por la pérdida de la política monetaria (independencia) y cambiaria (ajustes del tipo de cambio nominal).

Como se puede observar, las implicaciones anteriores muestran una visión estática del AMO y no consideran los efectos que podría tener para un país el anuncio de participar en una unión monetaria, ya que algunos criterios por sí mismos pueden desencadenar profundos cambios en sus economías, es decir, se estaría hablando de la visión dinámica del AMO, donde algunos de los criterios establecidos son en gran medida endógenos.

La hipótesis de Endogeneidad fue desarrollada por Frankel y Rose (1996 y 1998), Frankel (1999) y Rose (2000, 2004).⁷⁰ Dichos autores argumentan, que aunque un grupo de países no cumpla *ex-ante* los requisitos para constituir una zona monetaria, podría satisfacerlos *ex-post*, el anuncio de participar en una unión monetaria puede tener efectos dinámicos y contribuir a profundizar la integración comercial, financiera y aumentar la correlación de los ciclos económicos.

De tal manera, que se pondrían en marcha procesos que alterarían las estructuras económicas de los países interesados en participar en un acuerdo de unión monetaria, haciéndolos menos susceptibles y más adaptables a los shocks de carácter asimétrico.

Al estudiar la hipótesis de Endogeneidad es importante señalar que se basa en dos afirmaciones, la primera señala que la integración comercial dará como resultado una mayor correlación de los ciclos económicos (Frankel y Rose, 1996, 1998) y (Frankel, 1999),⁷¹ mientras que la segunda afirma que una unión monetaria dará como resultado una mayor integración comercial (Rose, 2000 y 2004).

Con respecto a la primera, estos autores argumentan que los beneficios y costos potenciales del ingreso a una unión monetaria se basan en dos criterios relevantes: el grado de integración comercial y la correlación de los ciclos económicos, parten de la siguiente interrogante ¿puede el grado de integración comercial entre los

⁷⁰ Para mayores detalles véase el capítulo 2.

⁷¹ La idea es sencilla, retoman la intensidad comercial (p) y la correlación de los ciclos económicos (q) de manera tal que $p = f(q)$ donde una mayor integración comercial, generará ciclos comerciales más homogéneos y disminuirían las asimetrías y por lo tanto los costos.

potenciales miembros de una unión monetaria ser considerado independiente de la correlación de los niveles de ingreso? Su respuesta es negativa, señalan que existe una relación entre ambas y para determinar el grado de endogeneidad buscan si la integración comercial explica la correlación de los ciclos económicos.

De tal manera que entre mayor sea el grado de integración comercial entre países, mayor es la correlación de sus ciclos económicos. Dicha afirmación la demuestran al analizar veintiún países industrializados del período 1959-1993, encuentran que los ciclos económicos tienden a ser más simétricos en países con relaciones comerciales más estrechas.

Con respecto a la segunda, Frankel y Rose (2000) afirman que el comercio estimula a la producción, pero quien analiza el impacto de las uniones monetarias sobre el comercio fue Rose (2000), encuentra que dos países que comparten la misma moneda tienen un volumen de comercio bilateral tres veces mayor que países similares que utilizan monedas diferentes, y de manera más reciente se encontró que una unión monetaria puede incrementar el comercio entre los miembros entre el 10% y 100%, casi totalmente mediante la creación y no la desviación del comercio.

Los argumentos anteriores tienen fuertes implicaciones en el contexto de la TAMO, ya que sugiere que un país puede satisfacer los criterios propuestos por la teoría *ex – post* (después de la unión monetaria) aunque no los haya cumplido *ex – ante* (antes de la unión monetaria). Además, si las uniones monetarias aumentan el comercio y a su vez la integración comercial genera una mayor simetría de los ciclos económicos de los países miembros, el costo por la pérdida de la política monetaria y cambiaria será menor.

La evidencia empírica de los criterios anteriores, en particular lo que se refiere a la integración comercial concluye, que a partir de la firma del TLCAN el comercio entre México y Estados Unidos se ha incrementado, dichos resultados permitirían inferir de manera preliminar que existe, por lo tanto, una mayor correlación de los ciclos económicos de ambos países. Con respecto a lo señalado existe alguna evidencia empírica que respalda esta afirmación y evalúa la hipótesis de endogeneidad. La hipótesis de endogeneidad hace referencia a la mayor correlación de los ciclos económicos, en ese sentido la literatura que lo estudia y evalúa es la siguiente:

Torres (2000) analiza las características del ciclo económico en México –en un período de casi setenta años de 1940-1997– comparado con Estados Unidos y algunos países de Latinoamérica, para la relación México-Estados Unidos señala que existe una correlación positiva entre ambos ciclos y este se ha dado principalmente en períodos de estabilidad macroeconómica nominal, principalmente originado porque existe un mecanismo de transmisión a través de los ciclos comerciales y de los mercados financieros. Concluye que en la medida que se intensifiquen los vínculos comerciales y disminuya la vulnerabilidad financiera, como se observa de 1995 a la fecha, es de esperar que la relación de ambos ciclos económicos sea más estrecha.

Garcés (2003), estudia la relación de largo plazo del PIB y sus componentes de México con el de Estados Unidos e incorpora una relación del tipo de cambio real, señala que la integración de la economía mexicana y la economía estadounidense es un proceso muy avanzado, se inició a mediados de los ochenta como respuesta de la economía nacional para salir de las crisis en ese período. Desde entonces la actividad económica ha determinado la tendencia de crecimiento de la economía mexicana.

Cuevas (2000) evalúa econométricamente los ciclos económicos de los países del TLCAN en función de comprobar la hipótesis de endogeneidad para la región, abarca un período de enero de 1990 a diciembre de 1999. Aplicando una metodología de series de tiempo (*Modelo ARMA*), estima las correlaciones cruzadas entre los países de la región, su principal conclusión es que existe una correlación positiva entre los ciclos económicos de México con Estados Unidos y de Canadá con Estados Unidos, mientras que la correlación de ciclos entre México y Canadá no es significativa, es decir, ninguno de los coeficientes estimados muestra una clara correlación (sus resultados respalda la afirmación que se hizo en párrafos anteriores, que a pesar de ser un acuerdo trilateral las relaciones entre los países integrantes son bilaterales), se cumple la hipótesis de endogeneidad en un contexto bilateral, en la medida que ambas economías están vinculadas a su principal socio comercial Estados Unidos.

Díaz de León (2005) demuestra que las economías de América del Norte cumplen con el criterio de endogeneidad, aplicando técnicas de Cointegración y aplicando la metodología de Johansen, de tal manera que después de varias estimaciones y realizando cortes de período antes y después de la firma del TLCAN, sus resultados son contundentes, ya que encuentra que se cumple dicha hipótesis pero de una manera dual, sus resultados son similares a los de Cuevas (2000) es decir, se comprueba para el caso de México –Estados Unidos y Canadá –Estados Unidos y no existe relación entre Canadá y México.

En síntesis, la evidencia empírica presentada con anterioridad muestra que la hipótesis de endogeneidad se cumple para el caso de la economía mexicana, ante esto el costo de prescindir del tipo de cambio y de la autonomía de la política monetaria no es tan necesario en la medida que los ciclos económicos de México y Estados Unidos en los últimos años son más sincronizados, y por lo tanto, la incidencia a perturbaciones de carácter asimétrico tiende a disminuir.

5. Ampliación del criterio de interdependencia

En apartados anteriores se evaluó el grado de integración comercial, como prerrequisito para la conformación de una zona monetaria, este criterio se amplió al considerar el comercio Inter-regional, de tal manera que se toma a la región del TLCAN de manera global y se evalúa sus relaciones comerciales con respecto a otros países o regiones, de manera que la región para estrechar sus relaciones comerciales con otras regiones, una manera de hacerlas más eficientes sería la adopción de la moneda del socio comercial que sea más estable y fuerte.

En el caso del TLCAN, su comercio es principalmente intra-regional, incluye un socio comercial con una moneda fuerte, además de una sólida reputación antiinflacionista como son los Estados Unidos y Canadá, sus relaciones son muy dinámicas entre ellos, mientras que sus relaciones comerciales como bloque hacia el continente o a la Unión Europea no son significativas, por lo que no sería una ventaja, por lo tanto, dicho criterio es irrelevante.

Para ejemplificar cabe hacer la siguiente pregunta ¿dónde podría ser relevante dicho criterio? Las relaciones comerciales entre el MCCA (Mercado Común Centro Americano) y Estados Unidos ejemplifican muy bien la aplicación de este criterio.

B. Análisis de Convergencia y Cointegración en la Unión Monetaria de América del Norte

El espíritu del método econométrico...está recogido en las palabras de Charles Davenant: "En el arte de razonar acerca de las cosas a partir de los datos, resulta sabio, en principio, proporcionar un bosquejo y modelo burdo e imperfecto que, al obtener mayor experiencia y mejor información, puede ser corregido.

A lo largo de esta investigación se ha presentado evidencia teórica–empírica para evaluar la posibilidad de un proceso de Unión Monetaria en América del Norte, para esto se consideraron los criterios propuestos por la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas –enfoques tradicional y moderno– junto con algunas experiencias internacionales que hacen referencia al debate de una moneda única. En este último apartado se profundiza en el *Análisis de Convergencia Macroeconómica Nominal*, ya que en la actualidad existe un consenso general de que aquellos países o regiones interesados en insertarse en un proceso de unión monetaria, previo a la adhesión, tendrán que cumplir con ciertos requisitos o criterios de estabilidad macroeconómica nominal que al ser evaluado su comportamiento en un período determinado de tiempo, se facilitaría el acceso a la unión sin fuertes implicaciones políticas y económicas.

En los siguientes apartados se evalúa econométricamente los criterios monetarios –inflación y tasas de interés– y de manera estadística al tipo de cambio, buscando encontrar convergencia nominal de largo plazo o una tendencia común de México con respecto a sus principales socios comerciales Estados Unidos y Canadá. Esta evaluación es importante ya que la evidencia empírica se muestra cierta trayectoria de convergencia de las variables monetarias,⁷² a pesar de que no existe un acuerdo explícito de coordinación o convergencia nominal intra-regional y por lo tanto, de reglas fiscales y monetarias. En este sentido la única postura oficial es la del Banco de México cuyo objetivo desde 1999 es llegar a niveles de inflación similares a los de sus principales socios comerciales.⁷³

Cabe señalar que el análisis no se realiza para las variables fiscales (déficit público y deuda pública) por dos razones: en primer lugar, la evidencia empírica mostrada con anterioridad señala una profunda independencia de las políticas fiscales de los tres países, además no existen acuerdos de coordinación y transferencias fiscales intra-regionales que pudieran vincularlas en un proceso de convergencia; en segundo lugar, los datos obtenidos para dichas variables son anuales, lo que hace que la muestra sea muy corta, esto dificulta la aplicación de los métodos estadísticos y econométricos elegidos. La única referencia será el análisis descriptivo que se realizó en apartados anteriores, siendo los criterios fiscales a los que mayor atención se les debería prestar al configurar alguna iniciativa de unión monetaria.

⁷² Véase el apartado referente a Convergencia Macroeconómica Nominal de este capítulo.

⁷³ La meta de inflación es del 3 por ciento.

Por lo tanto, en los primeros apartados se desarrolla brevemente el concepto de convergencia enfatizando las distintas definiciones y los tipos de convergencia que la literatura especializada señala, y de manera particular, la definición de convergencia implícita al interior del Tratado de Maastricht.

Posteriormente se vincula los conceptos de Convergencia y Cointegración tratando de definirla primero en términos estadísticos y a partir de ahí, se presentan las principales metodologías econométricas utilizadas para medir la convergencia entre regiones, países o regiones dentro de países. Por último, se desarrolla la metodología propuesta para el análisis de la convergencia macroeconómica nominal de las variables monetarias de México con respecto a sus socios comerciales (Estados Unidos y Canadá), la cual se estructura con base al desarrollo de los apartados previos.

Breve desarrollo teórico del concepto de convergencia.- Para comprender el concepto de convergencia hay que partir de una definición intuitiva, en ese sentido, se define como la acción y efecto de converger, es decir, dirigir varias cosas a un mismo punto y juntarse en él.⁷⁴ Dándole un sentido económico, Dornbusch (2002) la define como el proceso por el que una economía da alcance a otra, este fenómeno de alcance se conoce como convergencia y en un sentido económico-matemático, convergencia es la trayectoria de una sucesión de valores la cual tiende a un punto en el tiempo, y ese punto es el límite de la sucesión cuando esta tiende a infinito.

Los orígenes del análisis de la convergencia económica se remonta al modelo de Solow (1956) y Swan(1956),⁷⁵ el cual más tarde es formalizado en un contexto dinámico por Cass (1965) y Koopmans (1965).⁷⁶ Estos autores intenta resolver las siguientes interrogantes ¿Por qué crecen los países a lo largo del tiempo? y ¿Convergen los países pobres hacia el nivel de vida de los ricos? En lo que respecta a la segunda interrogante en términos generales el modelo de Solow predice que existe una relación inversa entre la renta inicial y su tasa de crecimiento, esta relación es conocida como la *Hipótesis de Convergencia*: las economías con un stock de capital por persona relativamente bajo crecerán a una tasa por trabajador superior que las economías con un stock de capital elevado (Argandoña, *et al.* 1997). Es decir, si dos países tienen la misma tasa de crecimiento de la población, la misma tasa de ahorro y acceso a la misma función de producción, acabarán alcanzando el mismo nivel de renta. En este modelo, los países pobres lo son porque poseen menos capital, pero si ahorran a la misma tasa de ahorro que los ricos y tienen acceso a la misma tecnología terminaran dándoles alcance.

En cambio, si los países tienen tasas de ahorro distintas, alcanzarán niveles diferentes de renta en el estado estacionario, pero si sus tasas de progreso técnico y crecimiento de población son iguales, sus tasas de crecimiento correspondientes al estado estacionario serán iguales. Las principales implicaciones del modelo

⁷⁴ *Diccionario de la Lengua Española*

⁷⁵ Para una visión más amplia de estos modelos véase: Romer (2002), Argandoña *et al.* (1997), Dornbusch (2002), Sala i Martín (1994) y Barro y Sala i Martín (1995).

de Solow son: que el ingreso per cápita converge en el largo plazo a un mismo nivel para diferentes economías, una vez consideradas las tasas de ahorro, la tasas de depreciación y la tasa de crecimiento poblacional (Duncan y Fuentes, 2005).

Asociado a este modelo la convergencia puede ser **absoluta o condicional**. La hipótesis de que los países pobres tienden a crecer a una tasa per cápita más elevada que los países ricos, sin cuestionar cualquier otra característica de los países (políticas económicas, tasas de inversión, composición de la producción etc.), se denomina **convergencia absoluta**.

Cuando los estados estacionarios difieren, hay que dejar de lado el concepto de convergencia absoluta y sustituirlo por **convergencia condicional**, en este caso la idea clave es que los países pobres crecen más rápidamente una vez que se controlan los factores que determinan el ingreso (renta) en la senda de crecimiento sostenido [Barro y Sala i Martín, (1992) y Sala i Martín, (1994)].

El concepto de convergencia condicional muestra que si un país es relativamente pobre en la actualidad y se cree que continuará con la misma tendencia en el largo plazo su tasa de crecimiento no será muy elevada.⁷⁷ Sin embargo, si se espera que dicho país acabe siendo rico, entonces su tasa de crecimiento actual será elevada. Por lo tanto, el modelo sólo predice convergencia una vez que se han tenido en cuenta los elementos determinantes del estado estacionario.

De manera reciente se han incorporado nuevas definiciones: se llama “convergencia β condicional” a la que predice la convergencia de cada país hacia su propio estado estacionario, “convergencia β absoluta” a la que predice la convergencia de los países hacia un mismo nivel de vida, “convergencia σ ”⁷⁸ la que predice la reducción de la dispersión de las rentas u otras variables en el largo plazo (medida por la desviación estándar) (Sala i Martín, 1994).

El concepto de convergencia es un tema recurrente en la literatura económica y no es exclusivo de los modelos de crecimiento, también cobra relevancia al evaluar los programas de ajuste, las reformas a los regímenes de comercio exterior y los esquemas de integración económica regional (Puyana y Romero, 2003).

Para Fernández, *et al.* (1997) la definición de convergencia en un contexto de uniones regionales de carácter económico, es más esquivo al significar que las variables macroeconómicas de los países miembros tiendan a seguir ciertas pautas comunes posiblemente definidas en función de diferencias relativas.

⁷⁶ Citados por Jones (1979) y Argandoña, *et al.* (1997).

⁷⁷ Véase Barro y Sala i Martín (1992) y Sala i Martín (1994).

⁷⁸ Para el caso de las dos últimas definiciones de convergencia Sala i Martín (1994) señala que esta terminología fue utilizada por primera vez en Sala i Martín (1990) en su tesis doctoral, además señala que el parámetro beta lo utiliza para medir la velocidad de convergencia y este oscila entre cero y uno.

En ese sentido, los criterios de convergencia de Maastricht son considerados de manera estricta en la literatura como reglas monetarias y fiscales que garantizaran la estabilidad de la unión [Afxentiou y Serletis (2000, 2001), y Buitter, *et al.* (1993)], lo que hace que el concepto de convergencia nominal difiera del expuesto en la teoría de crecimiento, además Afxentiou y Serletis (2000) señalan, que los criterios de convergencia operan en un ambiente doméstico caracterizado por la búsqueda de una mayor homogenización de sus economías y no por las disparidades económicas tanto internas como externas.

En efecto, el debate de *Reglas versus. Discreción* está presente en la determinación de los criterios de convergencia. La idea de imponer reglas fiscales como camino a la convergencia monetaria fue sugerida en el Informe Delors, esta estrategia relaciona una futura política monetaria única basada en un sistema de bancos centrales independientes con políticas fiscales nacionales, que en un futuro sin disciplina podrían provocar conflictos entre los estados miembros y el Banco Central Europeo (Esteve, *et al.* 1999).

De hecho, en capítulos anteriores se discutía la idea de que los avances en los procesos de integración económica requerirán de una mayor coordinación de políticas macroeconómicas entre países o regiones, en ese sentido el concepto de *armonización*⁷⁹ está implícito en el debate interno de los protocolos de Maastricht con respecto al establecimiento de reglas fiscales y monetarias. Es decir, las autoridades nacionales se ajustarán a los parámetros de estabilidad previamente establecidos, buscando una mayor homogeneidad de las variables macroeconómicas nominales, que son requisitos previos para el mejor funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria. Por último, en el Recuadro 4.5 se presentan algunas definiciones de convergencia que se utilizan con regularidad en la UE.⁸⁰

En síntesis, el concepto de **convergencia nominal** dentro de un contexto de integración económica, implica que las magnitudes tenderán a cierto equilibrio entre países o hacia un grado de homogenización en el tiempo que les permitirá acercarse a un cierto plazo. Según Fernández, *et al.* (1997) el término de Convergencia y el concepto estadístico de Cointegración están ligados entre sí,

Recuadro 4. 5: Definiciones de Convergencia

Convergencia nominal: Son variables que sirven para expresar de manera suficiente el grado de homogenización de las economías.

Convergencia legal: Se entiende como la adaptación de las legislaciones nacionales y de los estatutos de los bancos centrales de los países miembros de la UE de manera que sea compatible con los estatutos del SEBC. En sentido general, esta convergencia engloba cuestiones como la independencia de los bancos centrales nacionales y la integración de estos en el SEBC.

Convergencia real: Se basa en la equiparación de los niveles de vida, lo que la comisión llama “Cohesión Económica y Social” sus variables serían la tasa de desempleo, la estructura de la balanza de pagos, la renta per cápita y el gasto público, etc. Todas éstas requerirán para su equiparación mucho más tiempo que las variables nominales, su cumplimiento afecta a las reales, de manera que con la implementación del euro y la existencia de políticas comunes los niveles de renta se deberían ir igualando.

⁷⁹ Definido como el establecimiento de regulaciones nacionales comunes con la finalidad de reducir el alcance de las soluciones discrecionales y de obtener una mayor uniformidad en la estructura económica de los países.

⁸⁰ Se obtuvieron de la página web del Banco Central Europeo.

señala que convergencia implica que dos series mantienen cierto equilibrio no pudiendo separarse en el largo plazo, de modo que están cointegradas, es decir, si existe un grupo de variables integradas de orden uno (no estacionarias) se dice que hay cointegración cuando existe al menos una combinación lineal estacionaria entre ellas. Esto se desarrolla en el apartado siguiente donde se vinculan ambos conceptos en un sentido econométrico y las distintas posturas metodológicas utilizadas para su análisis empírico.

Técnicas econométricas aplicadas al análisis de Convergencia. El análisis descriptivo precedente sugiere que antes del estudio empírico de la convergencia entre países o regiones, es fundamental la parte conceptual al identificar el tipo de convergencia a la que se hará referencia, una definición general –que complementa y resume las anteriores– y es ampliamente utilizada en los estudios aplicados⁸¹ referentes al tema es la que proponen Hall, *et al.* (1992) señalan que el concepto de convergencia, desde un punto de vista económico consistente en que la diferencia entre dos o más series debe hacerse arbitrariamente pequeña (o converge hacia cierta constante, α) en el transcurso del tiempo:

$$\lim_{t \rightarrow \infty} (X - Y) = \alpha$$

En el caso de series aleatorias, como la mayoría de las variables económicas, se puede extraer de la definición anterior, introduciendo la noción de convergencia estocástica, es decir, que existe una fecha t^* a partir de la cual la esperanza matemática de la diferencia entre las variables se va acercando o igualando a la constante, α :

$$E\left\{\lim_{t \rightarrow \infty} (X - Y)\right\} = \alpha$$

En este caso, se requiere que la probabilidad de que dos series difieran en una cierta cantidad sea arbitrariamente pequeña, este concepto se denomina **Convergencia en sentido débil**. En el contexto de procesos integrables, si las dos series consideradas son I(1), la convergencia en sentido débil requerirá tan sólo que la primera diferencia entre ellas sea de un orden de integración inferior, es decir, I(0).

Los estudios en esta área estiman que, para que exista convergencia se deben cumplir las siguientes **condiciones de convergencia**.⁸²

- i) X_t y Y_t están cointegradas**
- ii) El vector de cointegración es (1, 1)**
- iii) La diferencia entre ambas es una variable estocástica con media nula.**

Si se caracteriza la definición anterior en sistemas y subsistemas, existe **convergencia en sentido fuerte o en el largo plazo** cuando un par de variables cumple con las condiciones anteriores y converge en un sistema o subsistema, mientras que cuando ciertos elementos no lo han logrado, al tiempo que otros no muestran una

⁸¹ Véase Fernández, *et al.* (1997), Esteve *et al.* (1999), Olloqui *et al.* (1999).

⁸² Supone un par de variables X_t y Y_t con orden de integración igual I(1).

tendencia al cambio, existirá **convergencia en sentido débil**.⁸³ Si se define un vector de variables X y dos países i y j , en este sistema habrá convergencia en sentido fuerte cuando:

$$E\left\{\lim_{t \rightarrow \infty} (X_i - X_j)\right\} = \alpha_x$$

se cumple para toda x . En cambio, la convergencia en sentido débil se producirá cuando la ecuación anterior sólo se verifique para alguna x y siempre que la relación entre las variables restantes no se modifique. En síntesis la literatura reciente distingue tres tipos de convergencia: Convergencia fuerte o de largo plazo, *Caching Up* o acercamiento y tendencias comunes en series temporales [Bernard y Durlauf (1995,1996)⁸⁴]. Si se cumplen las tres condiciones de convergencia, se habla de convergencia fuerte, que supone la disminución hasta la desaparición en el tiempo de cualquier diferencia entre las series analizadas.⁸⁵

Por lo anterior, la literatura propone diversas formas de contrastar empíricamente la convergencia, entre ellas destacan los siguientes:

✚ La utilización de **medidas de dispersión**, tratan de evaluar la convergencia tipo sigma (σ), para verificar los cambios de tendencia en las series económicas. Si los datos muestran una tendencia positiva el resultado es divergencia, mientras que si la tendencia es negativa o decreciente, se estará hablando de convergencia. Al evaluar la convergencia sigma lo que se busca en las series económicas es detectar esos cambios de tendencia, algunas de las medidas de dispersión que regularmente se utilizan son: los coeficientes de variación, la desviación estándar y las relaciones no paramétricas como la densidad de Kernel, algunos estudios que utilizan esta metodología se encuentran Duncan y Fuentes (2005), Barón (2002) y para el caso de la economía mexicana en Puyana y Romero (2003).

✚ Otros trabajos que intentan medir la convergencia en el sentido de las Teorías Neoclásicas Exógenas del Crecimiento, es decir, a partir de los planteamientos teóricos hechos por Solow (1956) y Swan (1956), Barro y Sala i Martin (1992, 1995) siguen esta línea de investigación e intentan dar respuesta a la siguiente interrogante ¿Convergen los países pobres hacia el nivel de los países ricos? Buscan encontrar la velocidad de convergencia, para ello estudian los procesos de convergencia para los estados de la Unión Americana, regiones de Europa, prefecturas de Japón y países de la OCDE, con lo que buscan encontrar una β -convergencia la cual oscila entre 0 y 1, la metodología econométrica que utilizan son las Pruebas de corte transversal (*cross-section*) y datos de panel.⁸⁶ Siguiendo esta línea de investigación Duncan y Fuentes (2005) aplican pruebas de raíces unitarias con datos de panel con el objetivo de encontrar convergencia para PIB e Ingresos en las regiones de Chile. Mientras que Puyana y Romero

⁸³ Una manera de verificar ambas condiciones es aplicar pruebas de raíces unitarias, esto permitirá un primer acercamiento a las definiciones de convergencia débil o fuerte.

⁸⁴ Esta metodología se revisa más adelante a detalle.

⁸⁵ Esta afirmación no necesariamente se cumple en la realidad, ya que la evidencia empírica muestra que hay factores estructurales, coyunturales y el tipo de información con que se construyen y determinan las series económicas que hacen que las diferencias en las series no desaparezcan en su totalidad, sobre todo entre países, aunque también se ha observado para regiones dentro de países.

⁸⁶ Véase Baltagi (1995), Greene (1999) y Gujarati (2004).

(2003) analizan la convergencia condicional en el marco del TLCAN para establecer las fuentes de la convergencia para el PIB y niveles de ingreso per cápita calculando la beta-convergencia y sigma-convergencia con una metodología de corte transversal y datos de panel.

✚ Una de las técnicas más utilizadas para evaluar la convergencia son las **Pruebas de Cointegración** (contrastes sobre vectores de cointegración) ya sea mediante el procedimiento bietápico de Engle y Granger (1987) o la metodología de Johansen (1988, 1989) y Johansen & Juselius (1999), siendo esta última la más utilizada en la literatura especializada, ya que se pueden hacer análisis bivariantes y multivariantes. La idea implícita es la siguiente, entre un grupo de variables integradas de orden uno, $I(1)$ o no estacionarias, se dice que están cointegradas si al menos existe una combinación lineal entre ellas que hacen que sean estacionarias o $I(0)$.

La gran ventaja de las técnicas de cointegración, es que permite encontrar convergencia entre variables de países, detectar clubs de convergencia o tendencias comunes. Fernández, *et al.* (1997,1999) argumenta que, por lo general las relaciones de convergencia que regularmente se aplican esta metodología son entre pares de variables (cada dos países entre sí, cada país respecto a un líder o un país o grupo de países con respecto a una media), lo que permite obtener vectores de cointegración $(1,1)$ y observar tendencias comunes. Entre los documentos que aplican esta metodología se encuentran Suriñach, *et al.* (1995), Fernández, *et al.* (1997,1999 y 2001).

De manera reciente se han desarrollado nuevas metodologías econométricas utilizadas para medir convergencia entre países, entre estas se destacan dos:

1ª. **Modelos Estructurales de Series de Tiempo y Filtro de Kalman.** Se evalúa la convergencia a partir de la utilización *Filtro de Kalman*,⁸⁷ el objetivo es medir no sólo la convergencia entre pares de países, también utiliza herramientas para realizar comparaciones con factores externos (países fuera de la región), para evaluar la estabilidad del tipo de cambio entre regiones comparándola con un líder y otro de referencia (como Estados Unidos) y encontrar los cambios de las relaciones de largo plazo entre países.

Uno de los trabajos pioneros es el de Haldane y Hall (1991), plantean un modelo de parámetros cambiantes con el objetivo de encontrar la estabilidad del tipo de cambio de la libra esterlina con respecto al dólar y al marco, partiendo del supuesto que las relaciones cambiarias no son estables a lo largo del tiempo. Para ello utilizan el *Filtro de Kalman* especificado a través de un Modelo Estado Espacio (*state-space*) o Modelos Estructurales de Series de Tiempo. Otros estudios que utilizan esta metodología se encuentran Hall, *et al.* (1992), Afxentiou (2000) y Afxentiou y Serletis (2000) y Fernández y Roca (1997). A su vez Fernández *et al.*

⁸⁷ Es un procedimiento recursivo que permite obtener las estimaciones óptimas de las variables de estado en el instante, t , utilizando toda la información disponible en un instante $t-1$ y actualiza estas estimaciones a medida que se obtiene información adicional. Para aplicar lo se requiere que este especificado en un modelo estado espacio. Para más información al respecto véase Harvey (1989) y Otero (1993).

(1997) combina la metodología de cointegración con la propuesta de Haldane y Hall de parámetros cambiantes.

2ª. Análisis de Series Temporales. Esta metodología distingue distintas nociones de convergencia aplicando a las diferenciales de las series *Pruebas de Raíces Unitarias* para de ahí determinar distintos procesos de convergencia, consideran tres tipos: Convergencia fuerte o a largo plazo (se tienen que cumplir las tres condiciones de convergencia), *Catching Up* (acercamiento entre las variables) y Tendencias comunes. [Bernard & Durlauf (1995, 1996)]

En un par de artículos Bernard y Durlauf, proponen y aplican una definición de convergencia junto con un conjunto de pruebas estadísticas basadas en series de tiempo para contrastar la hipótesis de convergencia. La definición propuesta de estos autores se diferencia de la usada por Barro y Sala i Martin (1992). Como se señalaba, basan su análisis de convergencia en la correlación negativa –corte transversal– entre un valor inicial y el crecimiento o en la reducción de la dispersión de las series.

Mientras que Bernard y Durlauf plantean el análisis de convergencia examinando directamente las propiedades estocásticas de las series bajo estudio, lo que orienta la hipótesis hacia un contexto dinámico. Proponen las siguientes definiciones de convergencia para el producto de pares de países, que fácilmente pueden ser aplicadas a cualquier contexto donde se este evaluando la hipótesis de convergencia (se expresa en términos de precios (inflación), ya que dicha variable será evaluada en los siguientes apartados). Sean las tasas de inflación de dos países, i y j, convergen si su pronóstico de largo plazo es igual para ambas en un momento determinado de tiempo, t, dado un conjunto de información I_t :

$$\lim_{k \rightarrow \infty} E(Y_{i,t+k} - Y_{j,t+k} | I_t) = 0$$

Para que la tasa de inflación de estos países converja bajo el criterio anterior, dichas tasa deben estar cointegradas en un vector [1,1]. Además si llegará ha existir alguna clase de tendencia lineal, ésta deberá ser la misma para la inflación de ambos países. En el caso que la inflación no converja entre dos países, existe la posibilidad de que responda al mismo proceso de largo plazo.

Sean las tasas de inflación de dos países, i y j, poseen una tendencia común si su pronóstico de largo plazo es proporcional en un momento dado del tiempo:

$$\lim_{k \rightarrow \infty} E(Y_{i,t+k} - \alpha Y_{j,t+k} | I_t) = 0$$

Al igual que la definición anterior, las tasa de inflación de dos países poseen una tendencia común si cointegran con un vector [1, α].

En resumen, el concepto de convergencia fuerte supone la existencia de cointegración no sólo estocástica sino también determinista;⁸⁸ si no se cumpliera la tercera condición (el diferencial de las series no sea estacionaria con media cero), esto implicaría que dicho diferencial tendería a disminuir a lo largo del tiempo, aunque pueden persistir varios estados estacionarios, a esto se refiere *Capching Up*.

El proceso *Capching Up*, significará un acercamiento de las series en el tiempo, cuya condición suficientes es que exista cointegración estocástica, para esto se aplican contrastes de raíces unitarias a la variable construida en diferencias, $\pi_i - \pi_j$. [Bernard y Durlauf (1995,1996), Esteve *et al.* (1999) y Olloqui, *et al.* (2002)].

Se entiende que existe un proceso de acercamiento o *Capching Up* entre las variables de inflación de dos economías cuando el diferencial de las mismas tiende a estrecharse a lo largo del tiempo. Así, suponiendo dos momentos del tiempo, t y $t+T$ y los indicadores de inflación, si la diferencia de éstas es decreciente $Y_{it} > Y_{jt}$, existe un proceso de acercamiento si:

$$\lim_{T \rightarrow \infty} E(Y_{i,t+T} - Y_{j,t+T} | I_t) < (Y_{it} - Y_{jt})$$

Por último, si no se cumplieran las primeras dos condiciones de convergencia, esto implicaría que las series no convergen en el tiempo, siendo proporcionales o mostrando tendencias comunes. La ausencia de una raíz unitaria (tendencia estocástica) y una tendencia determinista implicaría convergencia fuerte o de largo plazo, mientras que la tendencia determinista en los diferenciales daría lugar aun *Capching Up* o acercamiento progresivo de las variables (Bernard y Durlauf,1996).

Hasta este punto se han resuelto dos de los principales problemas metodológicos recurrentes en la literatura al analizar convergencia entre regiones o países, el primero tiene que ver con el concepto de convergencia apropiado, y el segundo, el tipo de metodología ha utilizar asumiendo que entre ellos exista cierta relación. En el siguiente apartado se intenta evaluar la convergencia de los criterios monetarios, para México con respecto a sus socios comerciales Estados Unidos y Canadá.

Convergencia Monetaria y Cambiaria en el marco del TLCAN: evidencia empírica. La estabilidad macroeconómica nominal es una condición necesaria –más no suficiente– para que regiones o países profundicen sus modelos de integración económica sin mayores presiones políticas y económicas, además dicha estabilidad les permitirá avanzar y consolidar políticas e instituciones comunes.

En párrafos anteriores se argumentaba que entre los países miembros se busca que sus variables económicas nominales (precios, tasas de interés y tipos de cambio etc.) tengan un comportamiento más homogéneo y por

⁸⁸ Según estos autores, la cointegración determinista implica que el vector de cointegración elimina al mismo tiempo la tendencia determinista y estocástica, cabe señalar que la segunda permite la combinación lineal de las variables implicadas y aparezca una tendencia lineal.

lo tanto, las diferencias que pudieran existir disminuyan en el tiempo, hasta cumplir con los objetivos de política económica regional establecidos.

Una vez planteadas las distintas definiciones de convergencia las principales metodologías econométricas que existen en la literatura para evaluarla y estimarla, el objetivo de estos últimos apartados es intentar evaluar el grado de convergencia de las tasas de inflación e interés de México con respecto a sus principales socios comerciales (Estados Unidos y Canadá) es decir, en el marco del TLCAN para el período 1990-2004. Además de manera estadística se evalúan los tipos de cambio de México y Canadá con respecto al dólar estadounidense para observar si para el mismo período se han mantenido en una banda de fluctuación, buscando encontrar cierta estabilidad en el largo plazo.

Este análisis es importante por dos razones: la primera es que las tres economías han estado estrechamente ligadas a partir de la puesta en marcha del TLCAN, aunque al respecto Puyana y Romero (2003) argumentan que los vínculos generados entre estas economías (sobre todo de manera bilateral) van más allá del acuerdo señala trilateral iniciado en 1994, en segundo lugar, la evidencia empírica mostrada en capítulos anteriores muestran que existe una gran intensidad en los flujos de comercio e inversión entre estos países, por no mencionar la migración de facto que consolida aun más las relaciones entre éstas economías. Por las razones anteriormente expuestas se puede argumentar que se está gestando un proceso de convergencia macroeconómica nominal, dada la interdependencia que existe entre ellas y sobre todo el impacto que tiene la economía estadounidense al interior de la economía mexicana y canadiense.

Es importante señalar que si la afirmación anterior se cumple, este proceso se estaría generando de manera espontánea o de facto, en la medida que no existen acuerdos de coordinación macroeconómica intra-regional y de metas comunes –fiscales y monetarias– de estabilidad. Esto implicaría que el tipo de convergencia esperado no sería total como lo señala la literatura especializada, en el contexto de este apartado y utilizando la definición propuesta por Bernard y Durlauf (1995,1996) cabría esperar que en caso de producirse la convergencia esta fuese del tipo *Catching Up*, la cual se refiere a un proceso de acercamiento de las variables en el tiempo, lo que resultaría una disminución de sus diferencias en el tiempo.

Por lo tanto, la metodología que se utilizará es la propuesta por Fernández, *et al.* (1997, 1999) y Bernard y Durlauf (1995,1996), que definen la convergencia de tipo estocástico y hacen su análisis mediante las propiedades de las series de tiempo (raíces unitarias y cointegración). Además de manera adicional y como parte introductoria se calcula la convergencia tipo sigma (σ), calculando la desviación estándar para las variables monetarias con el objeto de constatar si existen indicios de convergencia.

Esta metodología permitirá encontrar si existe una relación de largo plazo, la dinámica de ajuste y cuál es el proceso de convergencia que se está generando entre las variables monetarias (inflación y tasas de interés) de México con respecto a sus socios comerciales.

En concreto, se analiza lo siguiente:

- 1°. Se buscan **indicios de convergencia** mediante dos metodologías: la primera, será evaluar la convergencia tipo sigma mediante el cálculo de la desviación estándar de las series monetarias de la economía mexicana, y la segunda, se aplica la Metodología de Cointegración de Johansen (MCJ) de las variables monetarias de México con respecto al bloque (Estados Unidos–Canadá) para detectar si existe una relación de largo plazo entre ellas. Y, a partir de ahí inferir la existencia de convergencia, cabe señalar que previo a la aplicación de la técnica de cointegración, se buscará si las series son estacionarias o tienen problemas de raíz unitaria.
- 2°. Una vez establecido si existe una relación de largo plazo entre las variables monetarias, se procede a calcular un Modelo de Corrección de Error, para detectar cuál es la **dinámica de ajuste** del corto hacia el largo plazo.
- 3°. Por último, una vez comprobado si existe una relación de largo plazo, se calcula el diferencial de las series monetarias, para observar si son una variable estacionaria en torno a su media igual a cero (convergencia fuerte o de largo plazo), o bien si es una variable estacionaria pero entorno a una tendencia determinista lineal (se estaría produciendo un proceso de acercamiento), con esto se podrá inferir qué **proceso de convergencia** se estaría generando.

Como se observó, el análisis se da en un contexto bilateral de México con respecto a Estados Unidos – Canadá, los cuales serán considerados los países líderes dentro del proceso de unificación monetaria con el objetivo de evaluar el grado de convergencia monetaria nominal alcanzado. Los datos que se utilizan son tomados del FMI y del Banco de México correspondientes al período de 1990-2004, de manera general son el INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor) de los tres países en variaciones anuales y las tasas de interés de largo plazo.

Las variables utilizadas para la evaluación empírica son las siguientes:

PCMEXVA: INPC de México expresado en tasas de variación anual.

PCCAVA: INPC de Canadá expresado en tasas de variación anual.

PCEUVA: INPC de Estados Unidos expresado en tasas de variación anual.

MEDPCECA: Tasa de inflación de referencia, se construye como la media aritmética de las tasas de inflación de Estados Unidos (PCEUVA) y Canadá (PCCAVA).

DIFPCECA: Diferencial del INPC de México con respecto a la tasa de inflación de referencia (MEDPCECA)

TIMEX: Tasa de Interés de México de largo plazo.

TIEU: Tasa de Interés de Estados Unidos de largo plazo.

TICAN: Tasa de Interés de Canadá de largo plazo.

MEDTIEUCAN: Tasa de interés de referencia, se construye como la media aritmética de las tasas de interés de largo plazo de Estados Unidos y Canadá.

DIFTIMEXT: Diferencial de las tasas de interés de México con respecto a la tasa de interés de referencia de Estados Unidos y Canadá.

TDCMEX: Tipo de cambio de México.

TDCCAN: Tipo de cambio de Canadá.

Los resultados del análisis de convergencia macroeconómica nominal para las variables monetarias se presentan en los siguientes apartados.

a. Convergencia en Tasas de Inflación. La estabilidad de precios no es sólo uno de los principales objetivos de política económica doméstica, además es uno de los principales requisitos al querer insertarse en un proceso de unión monetaria. Al evaluar la evolución de la tasa de inflación de México con respecto a la tasa de inflación de referencia (se construyó como la media aritmética de las tasas de inflación de Estados Unidos y Canadá), en la Figura 4.13 se puede apreciar que después de la crisis de 1994, se muestra una trayectoria decreciente que es consistente con el período de ajuste iniciado posterior a la crisis. El acercamiento se ha caracterizado por ser un proceso gradual, hasta irse aproximando a la tasa media de inflación de sus principales socios comerciales. Este fenómeno se acentúa de manera clara a partir del 2000, cuando por parte de la autoridad central mexicana ya que existía el objetivo explícito de llegar a los niveles de inflación de Estados Unidos y Canadá, en ese sentido ¿Esta tendencia representa una trayectoria de convergencia nominal? La evidencia empírica encontrada tratará de dar respuesta a esta interrogante.

FIGURA 4.13: Convergencia en Tasas de Inflación, 1990-2003.

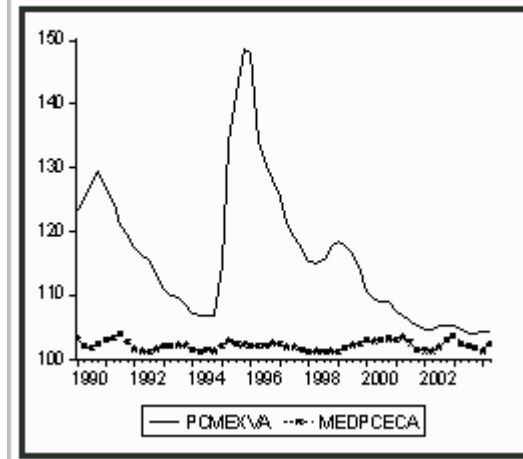
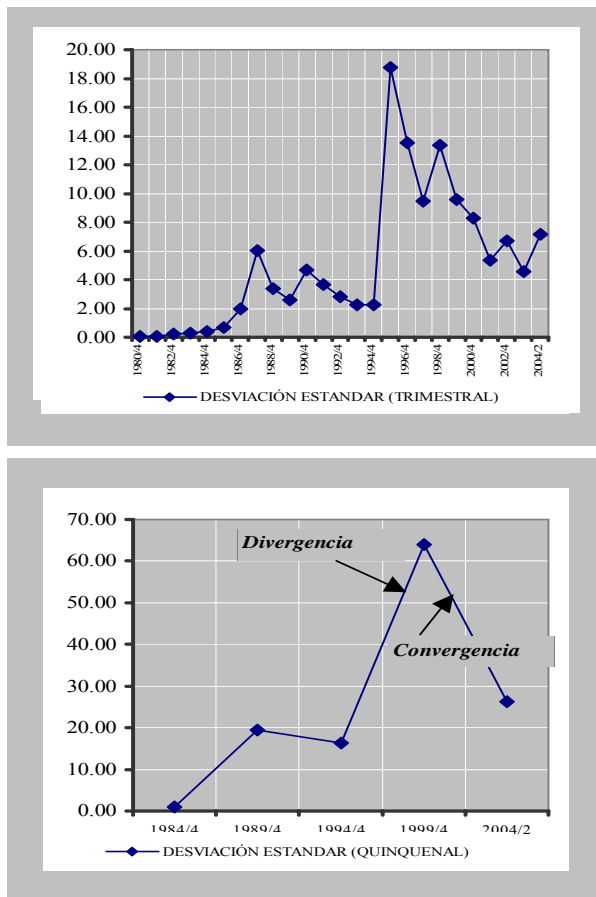


Figura 4.14: Convergencia tipo sigma para la Tasa de Inflación de México, 1980-2004.



En esta primera etapa del análisis se buscó tener un primer acercamiento hacia el proceso de convergencia entre las tasas de inflación, para ello se calculó la convergencia tipo sigma el indicador utilizado para ello es la desviación estándar con el objeto de buscar cambios de tendencia y encontrar, por períodos, de trayectorias decrecientes en las series. Dicha metodología se aplica a la tasa de inflación de México para el período 1980-2004, como se puede apreciar la serie es más larga para poder captar los cambios de tendencia, de tal manera que si existe una tendencia negativa en el tiempo es aceptada como una señal de convergencia de la variable que se está analizando.

La Figura 4.14 muestra los resultados de la convergencia tipo sigma para la inflación de México, en primer lugar, se calculó la desviación estándar para períodos trimestrales, se aprecian dos

cambios de tendencia importantes que corresponden a las crisis de 1986 y 1994, además es positiva lo que implicaría una divergencia –el resultado apoyaría la tesis que los países en períodos de inestabilidad se alejan del equilibrio y de la convergencia– ya iniciado el proceso de ajuste se observa, aunque no de manera clara, un cambio de tendencia decreciente, aunque con mucha variabilidad en las series trimestrales. Dado que gráficamente no eran tan claros los cambios de tendencia, una segunda etapa de este análisis consistió en calcular la desviación estándar pero para períodos quinquenales, como se puede observar en la Figura 4.14 parte inferior los cambios de tendencia son de manera más explícita, nuevamente se aprecia la divergencia posterior a la crisis de 1994 y después de un período de ajuste de aproximadamente cinco años se observa el cambio de tendencia hacia la convergencia de la tasa de inflación.

El análisis de convergencia tipo sigma, mediante una perspectiva gráfica muestra que existe cierta trayectoria de convergencia en precios, es decir, una relación de largo plazo, este resultado se fortaleció con la aplicación de técnicas econométricas

Para la aplicación de las pruebas de Cointegración de Johansen y buscar si existe una relación de largo plazo se requiere conocer si las series de inflación son estacionarias⁸⁹ y por lo tanto, no tengan problemas de raíz unitaria. En ese sentido hay que comprobar si son estacionarias las series o verificar el orden de integración que poseen.⁹⁰ El método formal para analizar si una serie es estacionaria es aplicando Pruebas de Raíces Unitarias entre las más utilizadas se encuentran: la prueba DFA (Dickey – Fuller Aumentada) y la prueba PP (Phillips-Perron).

Para el caso de las series de inflación se aplicaron las pruebas DFA y PP (para tres modelos: constante, constante y tendencia y sin constante/tendencia) con cuatro rezagos ya que son series trimestrales. Los resultados de estos se muestran en el Cuadro 4.8. Como se observa la tasa de inflación de México (PCMEXVA) como la de referencia (MEDPCECA) en niveles se falla en rechazar (H_0 : existe raíz unitaria) las variables son no estacionarias, por lo que requieren una transformación en diferencia para que se vuelvan estacionarias o independientes en el tiempo. Por los resultados anteriores se aplicaron las pruebas en primeras diferencias, con lo que se transformaron en estacionarias, su orden de integración es I(1) y se cumple de manera general para un nivel de significancia estadística del 95 por ciento.

⁸⁹ Las series tienen que cumplir con tres condiciones: una media y varianza constante y la covarianza solo depende de la distancia en las observaciones y no depende del tiempo, es decir, si la serie se denota por $\{X_t\}$, se cumple:

- $E[X_t] = \mu$
- $VAR[X_t] = \sigma^2$
- $E[(X_{t1} - \mu_{t1})(X_{t2} - \mu_{t2})] = COV[X_{t1} X_{t2}] = \gamma_{t1,t2}$

⁹⁰ Es el número de veces que debe aplicarse la diferencia para que la serie sea estacionaria.

CUADRO 4.8												
PRUEBAS DE ESTABILIDAD PARA CONVERGENCIA EN TASAS DE INFLACIÓN												
Prueba ADF (4)												
VARIABLES	Constante				Constante y tendencia				Sin constante/tendencia			
	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico
PCMEXVA				I(1)				I(2)				I(1)
Niveles	-1.569801	(-3.5572) (-2.9167) (-2.5958)	1% 5% 10%	No Estacionaria	-1.977511	(-4.1383) (-3.4952) (-3.1762)	1% 5% 10%	No Estacionaria	-0.67769	(-2.6064) (-1.9468) (-1.6190)	1% 5% 10%	No Estacionaria
1er. Diferencias	-3.095298	(-3.5598) (-2.9178) (-2.5964)	1% 5% 10%	Estacionaria (5%) y (10%)	-3.064763	(-4.1420) (-3.4969) (-3.1722)	1% 5% 10%	No Estacionaria	-3.084216	(-2.6072) (-1.9470) (-1.6191)	1% 5% 10%	Estacionaria
MEDPCECA				I(1)				I(1)				I(1)
Niveles	-2.33154	(-3.5572) (-2.9167) (-2.5958)	1% 5% 10%	No Estacionaria	-2.443582	(-4.1383) (-3.4952) (-3.1762)	1% 5% 10%	No Estacionaria	-0.226519	(-2.6064) (-1.9468) (-1.6190)	1% 5% 10%	No Estacionaria
1er. Diferencias	-5.001605	(-3.5598) (-2.9178) (-2.5964)	1% 5% 10%	Estacionaria	-5.103926	(-4.1420) (-3.4969) (-3.1722)	1% 5% 10%	Estacionaria	-5.050755	(-2.6072) (-1.9470) (-1.6191)	1% 5% 10%	Estacionaria
PRUEBA PP (4)												
VARIABLES	Constante				Constante y tendencia				Sin constante/tendencia			
	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico
PCMEXVA				I(1)				I(1)				I(1)
Niveles	-1.865236	(-3.5478) (-2.9127) (-2.5937)	1% 5% 10%	No Estacionaria	-2.246066	(-4.1249) (-3.4889) (-3.1727)	1% 5% 10%	No Estacionaria	0.618846	(-2.6033) (-1.9463) (-1.6188)	1% 5% 10%	No Estacionaria
1er. Diferencias	-3.876099	(-3.5501) (-2.9137) (-2.5942)	1% 5% 10%	Estacionaria	-3.839708	(-4.1481) (-3.4904) (-3.1735)	1% 5% 10%	Estacionaria (5%) y (10%)	-3.887243	(-2.6040) (-1.9464) (-1.6188)	1% 5% 10%	Estacionaria
MEDPCECA				I(0)				I(1)				I(1)
Niveles	-3.615448	(-3.5478) (-2.9127) (-2.5937)	1% 5% 10%	Estacionaria	-3.596993	(-4.1249) (-3.4889) (-3.1727)	1% 5% 10%	Estacionaria (5%) y (10%)	0.171686	(-2.6033) (-1.9463) (-1.6188)	1% 5% 10%	No Estacionaria
1er. Diferencias	-5.437005	(-3.5501) (-2.9137) (-2.5942)	1% 5% 10%	Estacionaria	-5.38743	(-4.1481) (-3.4904) (-3.1735)	1% 5% 10%	Estacionaria	-5.512243	(-2.6040) (-1.9464) (-1.6188)	1% 5% 10%	Estacionaria

Una vez establecido que el orden de integración de la tasa de inflación de México y de referencia son I(1), el paso siguiente es constatar la Prueba de Cointegración para buscar si existe una combinación lineal entre las series de inflación, detectar si cointegran y por lo tanto, si existe una relación de largo plazo con lo que se puede inferir convergencia.

La metodología utilizada es el método de cointegración de Johansen, se desarrolla en un contexto de un modelo de vectores autorregresivos (VAR), lo que permitió establecer el número de rezagos apropiados para la prueba de cointegración, para ello se utilizaron los criterios de Akaike (AIC), Schwartz (SC) y Hanna Quin (HQ)⁹¹ para determinar el rezago óptimo, con lo que se busca una correcta especificación del VAR.⁹²

Una vez que el modelo VAR fue correctamente especificado se procedió a aplicar la Metodología de Cointegración de Johansen. Una manera de determinar la existencia de un vector de cointegración es la

⁹¹ $AIC = -2(l/n) + 2(k/n)$

$SC = -2(l/n) + k\log(n)/n$

$HQ = -2(l/n) + 2k\log(\log(n))/n$

⁹² Los requisitos que tiene que cumplir para que el modelo VAR son los siguientes:

(a) Las variables que se incluyan en el VAR sean estacionarias, (b) El número de rezagos sea el correcto para verificarlo en Eviews 4.1 se utiliza la instrucción Lag Structure y se aprecia el resultado en Lag Length Criteria, este nos arroja el mejor rezago aplicando los criterios de AIC (Akaike), SC (Shwarz) y HQ (Hannan – Quinn). (c) Para la correcta especificación del modelo también se requiere que cumpla con las condiciones de convergencia, para ello en el mismo software se va a la opción view-lag-structure y luego ar root graf, se hace una interpretación grafica observando el circulo unitario y todas las raíces características se encuentran en su interior.

utilización de los estadísticos de la Traza y Raíz Máxima (Max- Eigen) en el Cuadro 4.9 se muestran los resultados de éstos estadísticos para un nivel de significancia del 95%.

CUADRO 4.9				
PRUEBA DE COINTEGRACIÓN PARA TASA DE INFLACIÓN				
Vectores de Cointegración	Estadístico de la Traza	Valor crítico al 5%	Estadístico de Max-Eigen	Valor crítico al 5%
Ningún vector	24.56143	19.96	20.72579	15.67
Al menos un vector	3.835638	9.24	3.835638	9.24
<i>Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 5% level</i>				
<i>Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 5%</i>				

Ambos estadísticos indican que hay un vector de cointegración al 95%, por lo tanto, existe una relación de largo plazo entre las variables de inflación tanto de México como de sus socios comerciales.

El valor normalizado del procedimiento de Johansen es:

PCMEXVA	MEDPCECA	C
1.000000	48.689760	-5090.102

Y, normalizando el vector de cointegración como una ecuación de tasa de inflación de México tenemos:

$$\text{PCMEXVA} = 5090.102 - 48.68976 * \text{MEDPCECA}$$

Una vez establecido que existe una la relación de largo plazo entre las tasas de inflación de México y sus socios comerciales, se intentó también verificar la dinámica de ajuste de las variables de precios, es decir, cómo se ajustan la variable del corto al largo plazo, para ello se estimó un MCE (Modelo de Corrección de Error) el cual combina variables en niveles y primeras diferencias para corregir sus variables con respecto a su valor de equilibrio. Las relaciones establecidas entre niveles (relación de largo plazo) actúan como un mecanismo que interviene en la relación de las variables en diferencias, para retornar a su nivel de equilibrio en el largo plazo.

A partir de la ecuación de cointegración y las variables de precios expresadas en diferencias se generó un modelo de corrección de error, el cual sirve para reconciliar el comportamiento del corto plazo de las variables con su comportamiento de largo plazo. De la ecuación de cointegración se generó el mecanismo de corrección de error, el cual se expresa de la siguiente manera:

$$\text{MCEPVA} = 1 * \text{PCMEXVA} + 48.69 * \text{MEDPCECA} - 5090.102$$

El modelo de corrección que combina la dinámica de corto y largo plazo se especificó de la siguiente manera:

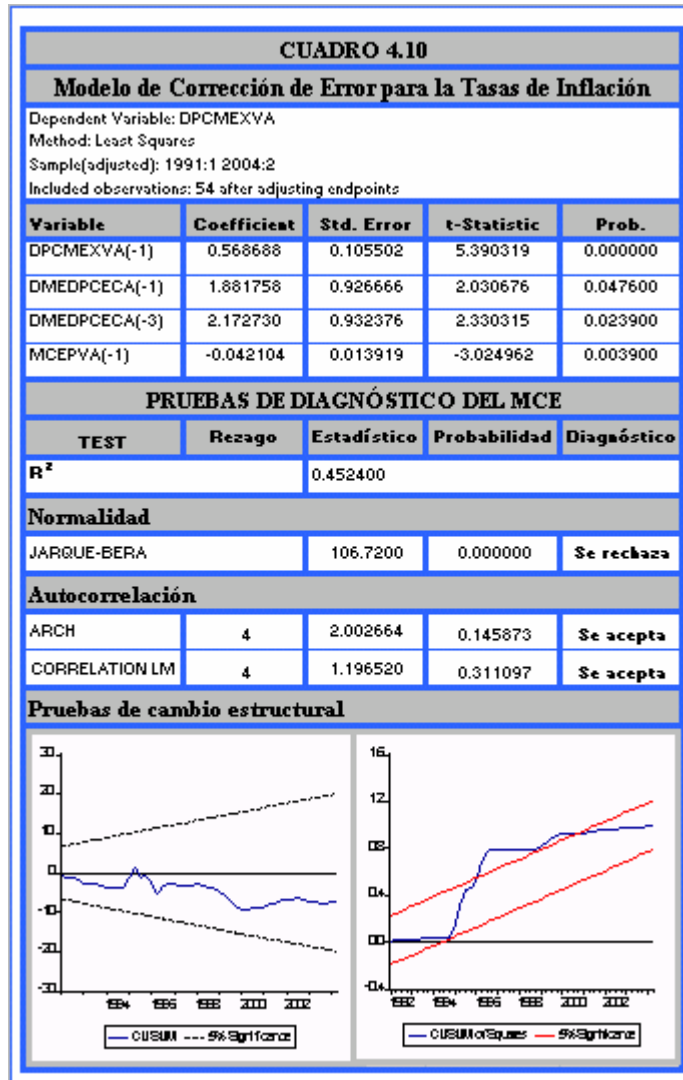
$$\Delta \text{PCMEXVA}_t = \beta_2 \Delta \text{MEDPCECA}_t + \gamma [\text{MCEPVA}_{t-1}] + \text{Ut}$$

El Modelo de Corrección de Error resultante para las tasas de inflación es el siguiente:

$$\text{DPCMEXVA} = 0.57 * \text{DPCMEXVA}_{t-1} + 1.88 * \text{DMEDPCECA}_{t-1} + 2.17 * \text{DMEDPCECA}_{t-3} - 0.042 * \text{MCEPCA}_{t-1}$$

En el Cuadro 4.10 se muestran los resultados del modelo de corrección de error, de manera particular, muestra resultados interesantes; en primer lugar, existe una relación positiva de las tasas de inflación de México con respecto a la de sus socios comerciales en el ajuste de corto plazo.

El coeficiente estimado para el residuo de la relación de cointegración es -0.042104 (negativo y estadísticamente significativo) lo que indica que cumple con las condiciones de un modelo dinámico y que existe una convergencia al equilibrio entre la tasa de inflación de México y la de sus socios comerciales, lo que implicaría cierta congruencia con una supuesta relación de largo plazo. Este resultado pone en evidencia la necesidad de políticas comunes y mecanismos de coordinación intrarregionales para las economías implicadas.



El valor de la R^2 de 0.4524 es lógico en la medida que la determinación de los precios difiere para ambas economías, y las variables que determinarían los precios, o más bien que explican los precios de la economía mexicana en el corto plazo, no se encuentran incorporadas en esta especificación ya que el interés es buscar relaciones entre las tasas de inflación, por eso se impuso la restricción de un contexto bilateral y de sólo dos variables.

Una forma de validar el MCE y que supondría describe al PGI (Proceso Generador de Información) es aplicando pruebas de diagnóstico para evidenciar si existe una violación a los supuestos básicos. En el Cuadro 4.10 en la parte inferior se aprecian los resultados, el modelo no presenta problemas de Autocorrelación ni Heterocedasticidad, sin embargo como era de esperarse no cumple con normalidad, al revisar dicha prueba a detalle se observó que presenta problemas de curtosis, podría estar influyendo el efecto de la crisis de 1994 en la tasa de inflación, en ese período la serie presenta una fuerte desviación o amplitud, no se trató de suavizar la serie (aplicando logaritmos) en la medida que se quería captar el comportamiento de la serie en su

trayectoria descendente a la tasa de referencia. Por lo anterior, pasa la prueba Cusum pero en la Cusum-Q muestra alguna evidencia de cambio estructural posiblemente generado por el impacto que tiene la crisis de 1994 en la tasa de inflación de México.

Una vez que se determinó la relación de largo plazo en tasas de inflación y dinámica de ajuste del corto hacia el largo plazo, se prueba si existe un *Capching Up* o acercamiento entre las variables estudiadas, para esto se calcula el diferencial de las tasas de inflación y se le aplicaron las pruebas de raíces unitarias para determinar si son estacionarias, y a partir de ahí conocer su orden de integración, determinar el proceso de convergencia que se está generando entre ellas. En Cuadro 4.11 se muestra los resultados de las pruebas.

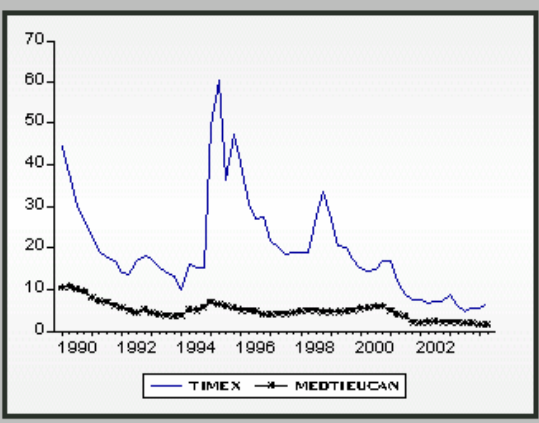
CUADRO 4.11												
PRUEBAS DE ESTABILIDAD PARA DIFERENCIAL DE LAS TASAS DE INFLACIÓN												
Prueba ADF(4)												
VARIABLES	Constante				Constante y tendencia				Sin constante/tendencia			
	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico
DIFPCMEXMT				I(1)				I(2)				I(1)
Niveles	-1.442893	(-3.5572) (-2.9167)	1% 5%	No Estacionaria	-1.918179	(-4.1383) (-3.4952)	1% 5%	No Estacionaria	-1.266762	(-2.6064) (-1.9468)	1% 5%	No Estacionaria
1eras. Diferencias	-3.015896	(-3.5598) (-2.9178) (-2.5964)	1% 5% 10%	Estacionaria (5%) Y (10%)	-2.992365	(-4.1420) (-3.4969) (-3.1772)	1% 5% 10%	No Estacionaria	-3.001833	(-2.6072) (-1.9470) (-1.6191)	1% 5% 10%	Estacionaria
Prueba PP(4)												
VARIABLES	Constante				Constante y tendencia				Sin constante/tendencia			
	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico
DIFPCMEXMT				I(1)				I(1)				I(1)
Niveles	-1.823386	(-3.5478) (-2.9127)	1% 5%	No Estacionaria	-2.239032	(-4.1249) (-3.4889)	1% 5%	No Estacionaria	-1.459072	(-2.6033) (-1.9463)	1% 5%	No Estacionaria
1eras. Diferencias	-3.914962	(-3.5501) (-2.9137) (-2.5942)	1% 5% 10%	Estacionaria	-3.878809	(-4.1481) (-3.4904) (-3.1735)	1% 5% 10%	Estacionaria (5%) Y (10%)	-3.921321	(-2.6040) (-1.9464) (-1.6188)	1% 5% 10%	Estacionaria

La metodología propuesta por Bernard y Durlauf (1995,1996) permite observar el tipo o proceso que se está generando, como se señaló con anterioridad, una convergencia fuerte implicaría que se cumpla con las tres condiciones de convergencia [X_t y Y_t están cointegradas, el vector de cointegración es (1,1) y que el diferencial de éstas sea estocástica con media nula, es decir, $I(0)$]. Por el contrario si únicamente cumple con las dos primeras condiciones de convergencia se estaría observando un proceso de convergencia parcial o acercamiento denominado *Catching Up*. Bajo los argumentos anteriores una vez establecido que las variables de inflación cumplen con las dos primeras condiciones ahora falta ver cuál es el tipo de convergencia que se está generando. Con los resultados del Cuadro 4.11 se observa que el diferencial de las tasas de inflación es no estacionario, presenta problemas de raíz unitaria, por lo que se requiere diferenciar la serie una vez para que sea estacionaria, es decir es $I(1)$, lo que mostraría un proceso de acercamiento. Este resultado es consistente con la evidencia empírica mostrada que señala que a partir del 2000 la tasa de inflación de México se ha ido aproximando de manera gradual a la de sus socios comerciales, buscando alcanzar el objetivo del 3 por ciento.

En síntesis, se probó estadísticamente (calculando la desviación estándar) y econométricamente que existe una relación de largo plazo entre las tasas de inflación de México con respecto a la tasa de inflación de sus socios comerciales, lo que indicaría convergencia y dicho proceso es parcial, se estaría observando un acercamiento o *Capching Up*. En el siguiente apartado se aplica la misma metodología para la tasa de interés, se omiten algunas referencias metodológicas de la sección anterior mostrando los resultados de una manera más general.

b. Convergencia en Tasas de Interés. La evidencia empírica mostrada al inicio de este capítulo, hacía referencia a una mayor integración financiera en América del Norte, sobretodo lo referente a los flujos de inversión extranjera directa. Si se evalúa el comportamiento de la tasa de interés de México con respecto a la tasa de interés de referencia (se construyó como la media aritmética de la tasa de interés de Canadá y de Estados Unidos). La tasa de interés muestra una tendencia decreciente con una trayectoria más volátil, en comparación con la tasa de referencia

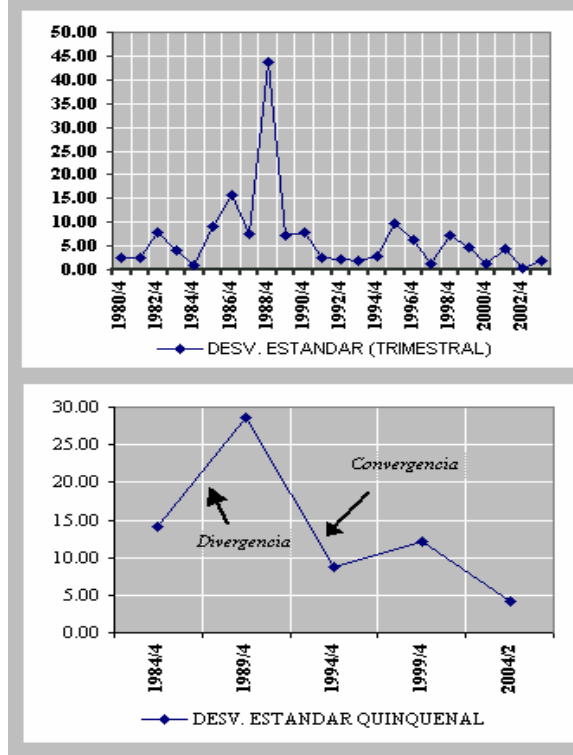
FIGURA 4.15.: CONVERGENCIA EN TASAS DE INTERES, 1990-2003



que por mucho es más estable, algunos autores plantean⁹³ que dicha variable absorbe el impacto de los choques externos lo que hace que su trayectoria sea más errática en el tiempo (véase, Figura 4.13). A pesar de ello, al igual que la variable de precios, se observa una trayectoria decreciente a partir del 2000 con lo que poco a poco se ha ido aproximando a la tasa de referencia, es decir, a los niveles de sus socios comerciales. ¿Esta trayectoria decreciente es convergente en el largo plazo?

Para dar respuesta a ésta interrogante después del análisis gráfico que identificó cierta trayectoria de

FIGURA 4.16.: Convergencia tipo sigma para la tasa de interés de México, 1980-2003.



convergencia, donde se aprecia cierta aproximación de la tasa de interés de México a la de sus socios comerciales.

Una primera etapa del análisis fue calcular la convergencia sigma para la tasa de interés, con el resultado obtenido, permite tener un primer acertamiento de manera intuitiva al concepto de convergencia. Para ello se calculó la desviación estándar de la tasa de interés de México en períodos trimestrales de 1980-2004.

Como se puede observar se utilizó una serie más larga para captar mejor los cambios de tendencia (crecientes o decrecientes), la Figura 4.14 muestra un salto o cambio de tendencia importante posterior a la crisis de 1986, a finales de 1999 se inicia una trayectoria de convergencia y a partir de ahí, la serie

⁹³ Véase Trigueros (2005) y Cuevas (2002).

muestra variabilidad con cambios de tendencias cada dos años, pero el proceso de convergencia evidencia que es a partir del año 2000, con períodos trimestrales no se aprecia con claridad. Ante este resultado se calculo la desviación estándar para períodos quinquenales, la Figura 4.16 muestra resultados más claros, en efecto, se constata que la primera gran divergencia fue posterior a la crisis de 1986 y posteriormente en la crisis de 1994 la serie vuelve a presentar un cambio de tendencia y claramente se observa que en 1999 se inicia una trayectoria convergente que se ha acentuado en los últimos años. Por lo tanto, se puede inferir que existe cierta tendencia de convergencia de largo plazo, lo cual resulta del análisis gráfico que muestra los cálculos de la convergencia tipo sigma, una manera de fortalecer el argumento es aplicando técnicas econométricas, los resultados se presentan en los siguientes apartados.

Una vez observado que existe cierta tendencia de convergencia en las tasas de interés previo al análisis de cointegración se requiere observar cuál es el grado de integración de las series y si presentan problemas de raíz unitaria. El orden de integración es una condición necesaria previa a las pruebas de cointegración con lo que se busca un comportamiento estacionario de las series, en ese sentido se aplicaron las pruebas DFA (Dickey Fuller Aumentada) y PP (Phillips-Perron) para las tasas de interés de México (TIMEX) y la de referencia (MEDTIEUCAN).

CUADRO 4.12
PRUEBAS DE ESTABILIDAD PARA CONVERGENCIA EN TASAS DE INTERÉS

Prueba ADF(4)

VARIABLES	Constante				Constante y tendencia				Sin constante/tendencia			
	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico
TIMEX				I(1)				I(1)				I(1)
Niveles	-2.07182	(-3.5572) (-2.9167) (-2.5958)	1% 5% 10%	No Estacionario	-2.516835	(-4.1383) (-3.4952) (-3.1762)	1% 5% 10%	No Estacionario	-1.227207	(-2.6064) (-1.9468) (-1.6190)	1% 5% 10%	No Estacionario
1eraz. Diferencias	-3.77519	(-3.5598) (-2.9178) (-2.5964)	1% 5% 10%	Estacionario	-3.745171	(-4.1420) (-3.4969) (-3.1772)	1% 5% 10%	Estacionario (5%) y (10%)	-3.793055	(-2.6072) (-1.9470) (-1.6191)	1% 5% 10%	Estacionario
MEDTIEUCAN				I(1)				I(1)				I(1)
Niveles	-1.551591	(-3.5572) (-2.9167) (-2.5958)	1% 5% 10%	No Estacionario	-2.554995	(-4.1383) (-3.4952) (-3.1762)	1% 5% 10%	No Estacionario	-1.434311	(-2.6064) (-1.9468) (-1.6190)	1% 5% 10%	No Estacionario
1eraz. Diferencias	-3.390675	(-3.5598) (-2.9178) (-2.5964)	1% 5% 10%	Estacionario (5%) y (10%)	-3.306996	(-4.1420) (-3.4969) (-3.1772)	1% 5% 10%	Estacionario	-3.273794	(-2.6072) (-1.9470) (-1.6191)	1% 5% 10%	Estacionario

Prueba PP(3)

VARIABLES	Constante			Constante y tendencia			Sin constante/tendencia					
	Valor obtenido	Valor crítico	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	Diagnóstico			
TIMEX			I(1)			I(1)			I(1)			
Niveles	-2.730212	(-3.5478) (-2.9127) (-2.5937)	1% 5% 10%	No Estacionario	-2.91994	(-4.1249) (-3.4889) (-3.1727)	1% 5% 10%	No Estacionario	-1.956525	(-2.6033) (-1.9463) (-1.6188)	1% 5% 10%	Estacionario (5%) y (10%)
1eraz. Diferencias	-7.218741	(-3.5501) (-2.9137) (-2.5942)	1% 5% 10%	Estacionario	-7.148931	(-4.1481) (-3.4904) (-3.1735)	1% 5% 10%	Estacionario	-7.241123	(-2.6040) (-1.9464) (-1.6188)	1% 5% 10%	Estacionario
MEDTIEUCAN			I(1)			I(1)			I(1)			
Niveles	-2.290516	(-3.5478) (-2.9127) (-2.5937)	1% 5% 10%	No Estacionario	-2.499214	(-4.1249) (-3.4889) (-3.1727)	1% 5% 10%	No Estacionario	-2.435848	(-2.6033) (-1.9463) (-1.6188)	1% 5% 10%	No Estacionario
1eraz. Diferencias	-5.186932	(-3.5501) (-2.9137) (-2.5942)	1% 5% 10%	Estacionario	-5.269107	(-4.1481) (-3.4904) (-3.1735)	1% 5% 10%	Estacionario	-4.882659	(-2.6040) (-1.9464) (-1.6188)	1% 5% 10%	Estacionario

Los resultados del Cuadro 4.12 muestran que las series en niveles no son estacionarias, existen problemas de raíz unitaria, al aplicar una transformación en diferencias se vuelven estacionarias las series por lo tanto, su orden de integración es I(1), esto se cumple de manera general a un 95% de significancia para cualquiera de los tres modelos (constante, constante y tendencia y sin constante y tendencia). Una combinación lineal entre ellas permitirá observar si cointegran y existe una relación de largo plazo convergente.

Una vez establecido que el orden de integración de la tasa de interés de México y la de referencia es I(1), el siguiente paso es buscar si existe una combinación lineal entre éstas variables que permita inferir si hay una relación de largo plazo. Aplicando la metodología de Johansen en un contexto de vectores autorregresivos (VAR), se estableció el número de rezagos apropiados para el Test cointegración de Johansen. Una vez obtenido el VAR bien especificado [series estacionarias, número de rezagos correcto, y estabilidad a partir de revisar las raíces características y si están dentro del círculo unitario].

Se procedió a detectar una relación de largo plazo entre las tasas de interés de México con respecto a sus socios comerciales. Una manera de determinar la existencia o no existencia de un vector de cointegración son los estadísticos Traza y Raíz Máxima el Cuadro 4.13 muestra los resultados al 95% de significancia.

CUADRO 4.13				
PRUEBA DE COINTEGRACIÓN PARA TASA DE INTERÉS				
Vectores de Cointegración	Estadístico de la Traza	Valor crítico al 5%	Estadístico de Max-Eigen	Valor crítico al 5%
Ningún vector	14.52212	12.53	13.56807	11.44
Al menos un vector	0.954047	3.84	0.954047	3.84

Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 5% level
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 5%

Ambos estadísticos indican que hay un vector de cointegración al 95%, por lo tanto, existe una relación de largo plazo entre las variables de tasa de interés de México con respecto a sus socios comerciales.

El valor normalizado del procedimiento de Johansen es:

TIMEX	MEDTIEUCAN
1.000000	-5.066501

Y normalizando este vector de cointegración como una ecuación de tasa de interés de México tenemos:

$$\text{TIMEX} = 5.066501 * \text{MEDTIEUCAN}$$

Una vez establecida la relación de largo plazo se intento verificar si existe una relación de ajuste de corto plazo entre estas variables, para ello se estimo un MCE (Modelo de Corrección de Error) el cual combina variables en niveles y primeras diferencias. Las relaciones establecidas entre niveles (relación de largo plazo) actúan como un mecanismo que interviene en la relación de las variables en diferencias, para retornar a su nivel de equilibrio en el largo plazo. De la ecuación de cointegración se generó el mecanismo de corrección:

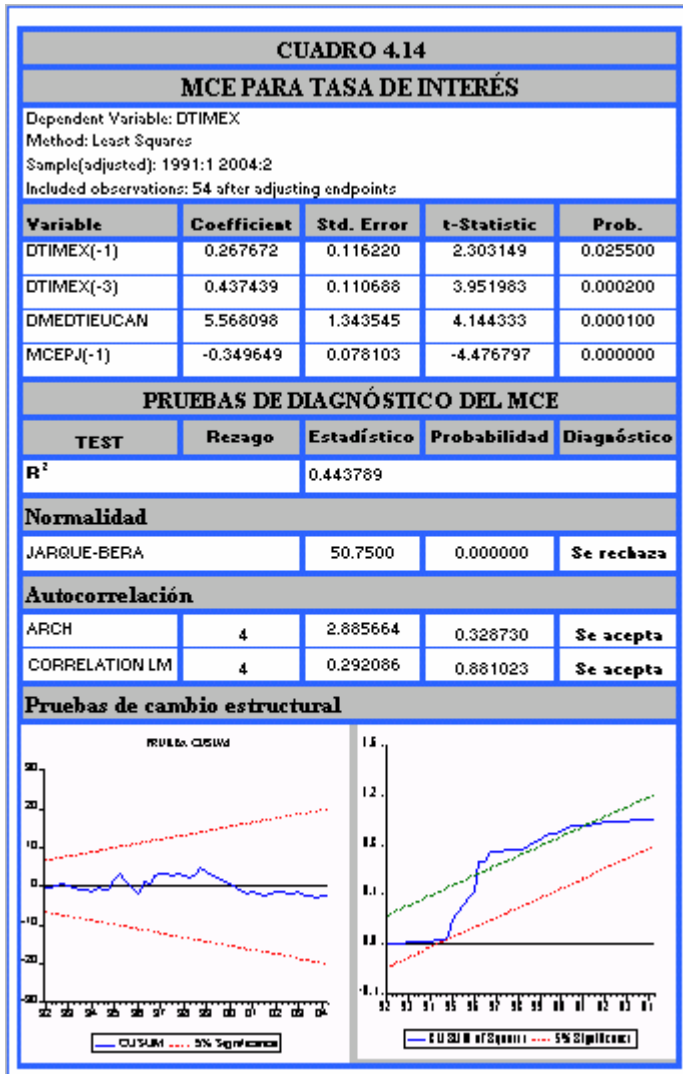
$$\text{MCEPJ} = 1 * \text{TIMEX} - 5.066501 * \text{MEDTIEUCAN}$$

El Modelo de Corrección de Error generado que combina la dinámica de corto y largo plazo se especificó de la siguiente manera:

$$\Delta \text{TIMEX}_t = \beta_2 \Delta \text{MEDTIEUCAN}_t + \gamma [\text{MCEPJ}_{t-1}] + U_t$$

Los resultados del Modelo de Corrección de Error para las tasas de interés es el siguiente:

$$\text{DTIMEX} = 0.27 \times \text{DTIMEX}_{t-1} + 0.43 \times \text{DTIMEX}_{t-3} + 5.56 \times \text{DMEDTIEUCAN} - 0.35 \times \text{MCEPJ}_{t-1}$$



Una vez establecida la relación de largo plazo, se buscó la dinámica de ajuste de corto plazo entre éstas variables, aplicando un Modelo de Corrección del Error. Los resultados después de plantear una ecuación en diferencias con 8 rezagos e incorporándole el mecanismo de corrección [MCEPJ(-1)], se inició un proceso de eliminación hasta encontrar las variables más significativas, los resultados se muestran en el Cuadro 4.14.

De los resultados del MCE se puede inferir lo siguiente: como puede apreciarse el coeficiente estimado para el residuo de la relación es de -0.349649 , valor negativo y estadísticamente significativo, lo que nos indica que cumple con las condiciones del modelo dinámico que converge al equilibrio entre las tasas de interés de México y la de sus principales socios comerciales, existe una condición de equilibrio de ajuste de corto plazo.

En lo que respecta a las pruebas de diagnóstico, el modelo no presenta problemas de Autocorrelación y Heterocedasticidad, aunque existe cierta objeción con respecto a la prueba de normalidad, al observar la prueba de manera más detallada existen problemas de curtosis, posiblemente por la volatilidad de las tasas de interés que ha sido la variable que absorbe con regularidad los impactos o shocks externos, sobre todo por las

crisis interna de 1994, como las que se originaron en ese mismo período en otras regiones –Asia (1998), Brasil (1999) Argentina (2002)– y sobretodo la inestabilidad junto recesión de la economía norteamericana entre 2000-2001 que impactan en la tasa de interés doméstica. Además se muestra cierta evidencia de cambio estructural que lo detectaron en la prueba Cusum-Q.

Por último, se calculó el diferencial de la tasa de interés de México con respecto a la tasa de interés de referencia, se aplicaron las pruebas ADF y PP, lo que se hace siguiendo la metodología de Bernard y Durlauf (1995,1996) imponer una restricción a la serie y así encontrar evidencia del tipo de convergencia que se está dando entre estas variables.

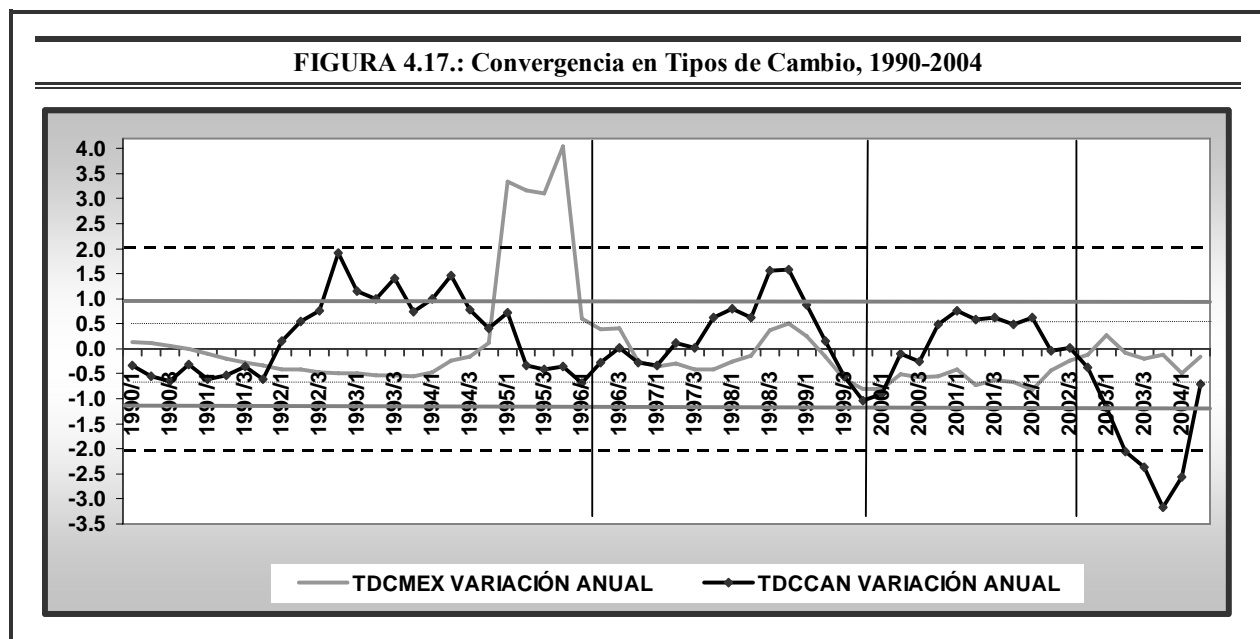
CUADRO 4.15												
PRUEBAS DE ESTABILIDAD PARA EL DIFERENCIAL EN TASAS DE INTERÉS												
Prueba ADF(4)												
VARIABLES	Constante				Constante y tendencia				Sin constante/tendencia			
	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico
DIFTIMEXMT				I(1)				I(1)				I(1)
Niveles	-2.155233	(-3.5572) (-2.9167)	1% 5%	No Estacionario	-2.468716	(-4.1383) (-3.4952)	1% 5%	No Estacionario	-1.272364	(-2.6064) (-1.9468)	1% 5%	No Estacionario
1eraz. Diferencias	-3.83512	(-2.5958) (-3.5598)	10% 1%	Estacionario	-3.814461	(-3.1762) (-4.1420)	10% 1%	Estacionario	-3.867153	(-1.6190) (-2.6072)	10% 1%	Estacionario
		(-2.9178) (-2.5964)	5% 10%			(-3.4969) (-3.1772)	5% 10%	(5%) Y (10%)		(-1.9470) (-1.6191)	5% 10%	
Prueba PP(3)												
VARIABLES	Constante				Constante y tendencia				Sin constante/tendencia			
	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico	Valor obtenido	Valor crítico	%	Diagnóstico
DIFTIMEXMT				I(1)				I(1)				I(1)
Niveles	-2.824697	(-3.5478) (-2.9127)	1% 5%	Estacionario (10%)	-2.932963	(-4.1249) (-3.4889)	1% 5%	No Estacionario	-2.009285	(-2.6033) (-1.9463)	1% 5%	Estacionario (5%) Y (10%)
1eraz. Diferencias	-7.428561	(-3.5501) (-2.9137)	1% 5%	Estacionario	-7.351568	(-4.1481) (-3.4904)	1% 5%	Estacionario	-7.475441	(-2.6040) (-1.9464)	1% 5%	Estacionario
		(-2.5942)	10%			(-3.1735)	10%			(-1.6188)	10%	

Una vez probado que se cumplen las dos primeras condiciones de convergencia, como puede apreciarse, el diferencial de las tasas de interés es no estacionario y su orden de integración es I(1), con lo que se acepta la hipótesis de que existe un proceso de acercamiento en las variables, es decir, una convergencia parcial.

En síntesis, se probó económicamente que existe una relación de largo plazo entre las tasas de interés de México con respecto a la tasa de interés de sus socios comerciales y el proceso de convergencia es parcial es decir, un proceso de acercamiento o *Capching Up*. En el siguiente apartado se presenta evidencia estadística para el tipo de cambio y se concluye el análisis econométrico de esta investigación.

b .Convergencia en Tipos de Cambio. Una de las condiciones fundamentales y previas a la conformación de una zona monetaria o un proceso de unión monetaria con el objetivo de sustituir las monedas domésticas por una moneda única es la estabilidad del tipo de cambio, como se señalaba en capítulos anteriores los países de la Unión Europea determinaron que sus monedas fluctuaran en torno a una banda chica $\pm 2.5\%$ y una banda ancha $\pm 15.0\%$ por un período superior a dos años sin presiones graves por devaluar su moneda, con lo que se buscó no sólo la estabilidad, sino los beneficios que le reporta en términos del comercio al reducir sus costos de transacción y sus términos de competitividad.

En este último apartado, se trató de buscar evidencia sobre el comportamiento del tipo de cambio mexicano y canadiense con respecto al dólar, en una primera etapa se pensó en una metodología estadística ya que no existe en el marco del TLCAN un acuerdo de coordinación cambiaria y por lo tanto, no existen bandas o márgenes de fluctuación, establecidos, cabe señalar que en la actualidad ambas economías tienen regímenes cambiarios flexibles, es decir, que las fuerzas del mercado determinan el comportamiento de sus tipos de cambio. Los resultados se muestran en la Figura 4.17.



Los resultados son muy interesantes, ambos tipos de cambio se comportan como si estuvieran dentro de una banda de fluctuación en márgenes ± 0.5 y ± 2.5 siendo en los períodos de crisis donde se han salido de las bandas. Para el caso de México en ese período experimentó con dos regímenes de tipo de cambio, un régimen fijo hasta 1994 y a partir de 1995 a la fecha un régimen flexible. Como puede apreciarse no se muestra una gran diferencia en el comportamiento del tipo de cambio para esos períodos, de hecho se comporta como si fuera cuasifijo, estos resultados evidencian que a pesar de la no-existencia de un acuerdo de coordinación cambiaria, ambos tipos de cambio se mantienen en una banda que es muy inferior a la sugerida por los países de la UE.

Algunas razones de este comportamiento, pueden estar ligadas a que el tipo de cambio no es completamente flexible y más bien es un mecanismo de flexibilidad administrada donde se interviene para estabilizar el tipo de cambio y así ser uno de los instrumentos que le permita al Banco de México cumplir con su principal objetivo que es la estabilidad de precios. Esta intervención no es de manera directa y el mecanismo que utiliza es la acumulación de reservas internacionales.

La estabilidad cambiaria es uno de los principales requisitos que se tiene que cumplir dentro de los criterios de convergencia establecidos entre países, dicha estabilidad para el caso de la economía mexicana se ha procurado por factores internos para proteger a la economía de shocks externos, por el momento no es parte de un acuerdo de coordinación cambiaria que le traduzca en mejoras en costos de transacción y competitividad con respecto a sus socios comerciales, aunque se ha logrado mantener al tipo de cambio en una banda de estabilidad, se requerirá de un verdadero compromiso intra-regional de las autoridades centrales de los tres países como requisito previo al proceso de una moneda única.

CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

*Este no es el final. Este no es tan siquiera el comienzo del final.
Éste es apenas el final del comienzo.*

Winston Churchill, 1945

La investigación enfocó sus principales objetivos al análisis de la Unión Monetaria de América del Norte ya que se considera como el paso “natural” ha seguir de los países que conforman el TLCAN es decir, como fase posterior a la consolidación de su acuerdo de integración comercial y financiera. Además de las influencias que existen por las transformaciones y tendencias en el ámbito mundial que principalmente giran en torno a dos aspectos: la tendencia a la creación de bloques económicos y el uso cada vez menor de monedas, donde las monedas líderes (dólar, euro y el ¿ACU?) están desplazando a las monedas domésticas y están cumpliendo con las funciones del dinero, es decir, unidad de cuenta, intercambio y valor. Dentro de este contexto y de acuerdo a los resultados de esta investigación, se pueden destacar los siguientes puntos:

- Aquellas economías interesadas en profundizar sus modelos de integración tienen dos referencias obligadas una teórica y otra empírica. La primera se refiere a la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas estructurada en dos enfoques: el tradicional y moderno, estos se complementan entre sí, lo que da un cuerpo teórico sólido que ha evolucionado en el tiempo y por lo tanto, ha incorporado los nuevos avances de la ciencia económica. Este enfoque teórico da la pauta sobre los criterios que tiene que cumplir una economía para conformar una zona monetaria y a su vez los nuevos avances le otorgan mayor flexibilidad por el impacto que puede tener para un país o región el simple anuncio de conformar un área monetaria. Como se verá más adelante aunque se siguen los mismos parámetros propuestos por la teoría para su evaluación, los resultados difieren y estarán en función de las relaciones económicas existentes, del tipo de acuerdo establecido, de los lazos históricos, sociales, si comparten o no una frontera, etc. Esto hace que el resultado aunque se aplique el mismo cuerpo teórico difiera entre países o gran número de países dentro de una región.
- La experiencia europea su éxito al incorporar el euro y su reciente ampliación, además de ser un proceso de más de cincuenta años de antigüedad, hace que previo al análisis hacia otras regiones se

observe y retomen algunas lecciones para otras regiones al señalar que no sólo son los factores económicos sino también los políticos que permiten que un proceso evolucione y se mantengan en el tiempo a pesar de los obstáculos que puedan surgir. La coordinación de políticas económicas, la creación de instituciones comunes y delegar sus políticas a instituciones supranacionales son una de las principales de dicho modelo.

- Es importante reflexionar que el alcanzar el objetivo de una moneda única, implica nuevos retos para los países europeos desde sus relaciones como bloque con otras economías líderes, hasta los factores internos que van desde su ampliación, la reformulación de su política fiscal, mantener la credibilidad del Banco Central Europeo, los cambios demográficos etc. Cada uno de estos retos para los países europeos son temas de debate en la actualidad los cuales tienen que enfrentar para mantener su estabilidad y sobretodo su modelo de integración.
- Al trasladar el debate de la moneda única al continente americano, el resultado muestra que es una región con profundas asimetrías, caracterizada por múltiples acuerdos regionales y cambiarios, lo que dificultaría en el mediano plazo seguir un modelo de integración similar al del continente europeo. La región se encuentra dividida, ante ello la posibilidad de la moneda única se podría dar de manera subregional, por un lado se encuentran los países que conforman el MERCOSUR y por el otro los países del TLCAN, mientras que para el segundo se encuentra ante las alternativas de dolarización oficial o unión monetaria; para el primero no es tan evidente, es decir, aunque se encuentra dentro de la zona de influencia del dólar las relaciones económicas de los países que lo conforman no son tan estrechas con Estados Unidos y muchas de sus relaciones económicas son con el continente europeo. Sería aventurado pero pareciera ser que el continente americano en una primera etapa se está dividiendo en tres posturas, aquellos países que están optando por un modelo de integración monetaria unilateral (dolarización oficial), aquellos que por el momento desean mantener la flexibilidad pero que no descartarían la unión monetaria (México y Canadá), aquellos que por sus características de sus relaciones económicas podrían pensar en una canasta de monedas entre dólares y euros (Brasil) o pensar en una tercera vía la eurización. Muchas de las decisiones que estas economías adopten estarán en función del papel que juegue la política exterior de Estados Unidos.
- Las relaciones económicas de México con América Latina atraviesan por una etapa de distanciamiento, ya que la economía mexicana se ha orientado hacia el norte principalmente con Estados Unidos. Dado el potencial del mercado centroamericano y sobretodo sudamericano existe un mercado potencial que hay que aprovechar ante ello surge la alternativa de diversificar las relaciones comerciales e intensificar el comercio con los países del sur del continente. Además es fundamental aprovechar otros acuerdos que de manera reciente se han firmado como el TLCUE (Tratado de Libre

Comercio con la Unión Europea) lo cual permitirá aprovechar las ventajas comparativas que tiene el participar en dichos acuerdos.

- El debate canadiense de la Unión Monetaria dentro de la literatura aplicada referente al tema es de los más avanzados, con objetivos específicos y con una visión clara así como objetiva del papel que juega la economía canadiense en el ámbito internacional. Reconocen la importancia de sus relaciones con Estados Unidos, de la gran ventaja de profundizar el TLCAN sobretodo por los problemas que han tenido con su moneda como son los grandes desajustes (volatilidad y desalineación) y la pérdida de la competitividad. De acuerdo a sus necesidades la unión monetaria es la alternativa más viable, ya que consideran un arreglo más simétrico con igual de oportunidades para ambos países. A pesar de ser un acuerdo trilateral la economía mexicana se encuentra un poco al margen de sus estudios, aunque piensa que será un jugador importante en la posible negociación.
- El mundo se está transformando, y la política de Estados Unidos por el momento es de “indiferencia”, su papel es de observador ante los debates cambiarios al interior de la región posiblemente en la medida que Europa, y sobretodo el euro sea un competidor directo del dólar, reoriente su economía hacia profundizar el TLCAN. (No hay que perder de vista otro gran bloque que estará en el juego hegemónico en los próximos años, el mercado asiático).
- Mientras que la postura canadiense es activa con respecto a la posibilidad de profundizar el TLCAN, la economía estadounidense muestra cierta indiferencia, y México al respecto no ha redefinido de manera explícita cuál es el camino a seguir, y el papel que juega tanto su postura con el resto de las economías latinoamericanas ni con su principal socio comercial. A pesar de ello al ver si se están dando las condiciones para pensar en un modelo de unión monetaria la evidencia empírica muestra resultados interesantes:

1°. El análisis basado en los criterios tradicionales de la TAMO indica que la región (enfocado principalmente en la relación México-Estados Unidos) cumple con la mayoría de los criterios propuestos, ya que muestra una amplia movilidad de flujos comerciales y financieros, además de alta movilidad laboral de facto la cual se da a pesar de que no existe un acuerdo migratorio en el marco del TLCAN. Además, en los últimos años los ciclos económicos de México –Estados Unidos están más sincronizados, por lo que no serían tan propensos a las perturbaciones de carácter asimétrico. La parte fiscal sería quizás la parte más vulnerable y en la que más se le tendría que poner atención ya que no existe en la región mecanismos de transferencias fiscales intra-regionales.

- 2°. Al revisar el enfoque moderno del AMO, a pesar de que no existen acuerdos explícitos de coordinación macroeconómica multilateral, existe una mayor convergencia en las variables monetarias tasas de interés y precios. Al igual que los resultados anteriores los factores fiscales serán el principal reto al querer profundizar el TLCAN ya que la evidencia empírica muestra políticas fiscales autónomas e independientes de las tres economías, aunque es importante resaltar el papel de las remesas que de manera indirecta se están convirtiendo en un mecanismo de estabilización regional.
- 3°. Para el caso de la economía mexicana aunque se ha avanzado en términos de credibilidad, esta es parcial ya que no se puede endeudar en su propia moneda y sigue siendo uno de los principales obstáculos para conseguir una credibilidad total.
- 4°. Ya en el enfoque tradicional se apuntaba que los choques en la región cada vez son más simétricos lo que disminuye el costo de prescindir de la política monetaria y cambiaria como mecanismo de ajuste, este argumento se fortalece al observar el criterio de endogeneidad, la literatura encontrada hace referencia a que se cumple con dicho criterio, es decir, los ciclos económicos son más simétricos.
- 5°. Aunque se ha discutido ampliamente la adopción del dólar de manera oficial para la economía mexicana la evidencia empírica encontrada, señala que el grado de dolarización de facto es bajo, esto abre la posibilidad de pensar en un proceso de unión monetaria más simétrico, ya que no se tienen niveles tan elevados de dolarización de facto para adoptarlo como en otras economías de manera precipitada sin tener cuenta el costo y beneficio de dicho acuerdo.
- 6°. Por último, se evalúan econométricamente los criterios de convergencia monetaria (tasas de inflación y de interés de largo plazo) en un contexto bilateral de México con sus principales socios comerciales, los resultados muestran que existe convergencia y que ésta es de carácter parcial, es decir, se ha dado en los últimos años un proceso de acercamiento de las variables monetarias con respecto a la de sus principales socios comerciales, sin que exista en el marco del TLCAN o de manera bilateral un acuerdo explícito de coordinación de políticas monetarias, una vez que llegará a establecer la posibilidad de dichos acuerdos la evidencia empírica muestra que una de las principales tareas son las políticas de carácter fiscal que son totalmente diferentes para las tres economías implicadas.
- 7°. En lo que respecta al tipo de cambio aparentemente se encuentra dentro de una banda y fluctúa de manera estable con respecto al dólar, el mismo comportamiento lo refleja el dólar canadiense. Lo interesante es que a pesar de que no existe un acuerdo explícito de

estabilidad cambiaria intra-regional, fluctúa por debajo de los niveles propuestos en Maastricht, la implementación de la coordinación cambiaria en la zona dada esta aparente estabilidad no podría ser mayor obstáculo.

Por los resultados anteriores, se prueba que se están dando las condiciones en el marco del TLCAN para pensar en avanzar hacia un modelo de unificación monetaria, pero obviamente se requiere de mecanismos más profundos de coordinación de política macroeconómica, además de la creación de instituciones comunes y sobretodo del apoyo político que ponga en marcha una iniciativa de este tipo, a manera de conclusión retomando a Churchill “...*Éste es apenas el final del comienzo*”.

Bibliohemerografía

- Afxentiou, P. y A. Serletis (2000)/ "The Maastricht Criteria: Convergence and Economic Benefits", *The Brown Journal of World Affairs*, vol. 7, núm.1.
- Afxentiou, P y A. Serletis (2001)/ "Structural Characteristics of the Maastricht Convergence Criteria", *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali*, vol. 54, núm.3.
- Alesina, A. y R. Barro (2000)/ "Dollarization", *The American Economic Review*, vol. 91, núm.2.
- Almansi, A. (2000)/ "¿Para qué una unión monetaria?", en Carrera, J. y F. Sturzenegger coord.: *Coordinación de Políticas Macroeconómicas en el Mercosur*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Ahijado, M. y M. Navascués (1998)/ *Lecturas sobre unión económica y monetaria europea*, Ed. Pirámide, Madrid.
- Angeles, A. (2004)/ *Cambio estructural de la economía mexicana: sector agropecuario, emigración laboral y competitividad productiva*, Instituto de Investigación Económica Lucas Alamán, A. C.; México.
- Annet, A. y A. Jaeger (2004)/ "Europa en busca de una disciplina fiscal", *Finanzas y desarrollo*, vol.41, núm.2. Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Arndt, S. (2002)/ "The Pros and Cons of North American Monetary Integration", *Working Papers*, núm. 0202. Lowe Institute Political Economy, Canada.
- Argandoña, A.; C. Gámez y F. Manchón (1996)/ *Macroeconomía Avanzada I: Modelos Dinámicos y Teoría de la Política Económica*, Mc Graw Hill Interamericana, Madrid.
- _____ (1997)/ *Macroeconomía Avanzada II: Fluctuaciones Cíclicas y Crecimiento Económico*, Mc Graw Hill Interamericana, Madrid.
- Arora, V. (1999)/ "Exchange Rate Arrangements for Selected Western Hemisphere Countries", IMF, Mimeo.
- Ávila, J. L. (2004)/ "Una historia silenciosa", Taller de Migración Internacional y Procesos de Integración en las Americas, 6 y 7 de diciembre, División de Población, CEPAL. http://www.construirdesarrollo.org/component/optiomcom/docman/task.doc_view/gid,12/itemid,37/lang.es/
- Baldwin, R. (1989)/ "On the Growth Effects of 1992", *Working Papers Series*, núm. 3119. NBER.
- Baliño, T.; A. Bennett y E. Borensztein. (1999)/ "Monetary Policy in Dollarized Economies", *IMF Occasional Papers*, núm.171, International Monetary Fund. Washington.
- Baltagi, B. (1995)/ *Econometric Analysis of Panel Data*, New York John Wiley and Sons.
- BID/FOMIN (2004)/ *Sending Money Home: Remittance to Latin America and the Caribbean*, en <http://www.idb.org>
- _____/ *Informe sobre las Remesas de Estados Unidos a América Latina*, BENDIXEN & ASSOCIATES, en <http://www.idb.org>
- Barón, J. (2002)/ "La inflación en las ciudades de Colombia: una evaluación de la paridad del poder adquisitivo", *Documentos de Trabajo sobre Economía Regional*, núm.31, Centro de Estudios Económicos Regionales, Banco de la Republica Cartagena de Indias, Colombia.
- Barro, R. and X. Sala i Martin (1992)/ "Convergence", *Journal of Political Economy*, núm.100.
- _____ (1995)/ *Crecimiento Económico*, Mc Graw Hill Interamericana, Madrid.
- Barro, R. y D. Gordon. (1983)/ "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, vol.12, núm. 12.
- Bayoumi, T. y B. Eichengreen (1994)/ "Monetary and Exchange Rate Arrangements For Nafta", *Journal of Development Economics*, núm.43.

- Bean, C. (1992)/ "Economic and Monetary Union in Europe", *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 6, núm. 14.
- Beckerman, P. (2001)/ "La vía ecuatoriana hacia la dolarización", *Nueva Sociedad*, núm. 172. <http://www.nuevasoc.org.ve>
- Berg, A. y E. Borensztein (2000a)/ "The Pros and Cons of Full Dollarization", *IMF Working Paper*, WP/00/50, International Monetary Fund, Washington.
- Berg, A. y E. Borensztein (2000b)/. "Plena dolarización: Ventajas e inconvenientes", *Temas de Economía*, núm.24. International Monetary Fund, Washington.
- Berg, A. y E. Borensztein (2000c)/ "Debate sobre la dolarización", *Finanzas y desarrollo*, vol. 37, núm. 1, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- _____ y P. Mauro (2003)/ "Opciones de Régimen Monetario para América Latina", *Finanzas y desarrollo*, vol. 40, núm. 3, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Bernard, A. y S. Durlauf (1995)/ "Convergence in International Output", *Journal of Applied Econometrics*, núm.10.
- _____ (1996)/ "Interpreting Test of the Convergence Hypothesis", *Journal of econometrics*, núm 71.
- Blanchard, O. y D. Quah (1989)/ "The Dynamics Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances", *The American Economic Review*, vol.79, núm. 4.
- Blanchard, O. (2000)/ *Macroeconomía*, Ed. Pearson-Prentice Hall, Madrid.
- Blanco, J. y S. López (1999)/ "Algunas consideraciones sobre Dolarización", *Notas Monetarias*, núm. 3. Banco Central de Guatemala.
- Blomstrom, M. y A. Kokko (1997)/ "Regional Integration and Foreign Direct Investment", *Working Paper Series*, núm. 6019, NBER.
- _____ y E.N. Wolff (1994)/ "Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico", en Baumol W.; R. Nelson y E.N. Wolff eds.: *Convergence in Productivity: Cross-national Studies and Historical Evidence*, Oxford University Press, Oxford.
- Buiter, W. (1999)/ "The EMU and the NAMU: What is the Case for North American Monetary Union?", *Discussion Paper*, núm. 2181. Center for Economic Policy Research (CEPR), London, UK
- _____ (2000)/ "Optimal Currency Areas: Why Does the Exchange Rate Regimens Matter?", *Discussion Paper Series*, núm.2366. Center for Economic Policy Research (CEPR), London, UK.
- _____, G. Corsetti y N. Roubini (1993)/ "Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht", *Economic Policy*, núm. 16.
- Calaza, J.J. (1999)/ *Teoría económica de la moneda única: el euro contra España*, Ed. Pirámide, Madrid.
- Calcagno, A y E. Calcagno (2001)/ "Los Intentos de Dolarización en Argentina", *Nueva Sociedad*, núm. 172.
- Calvo, G. (1978)/ "On the Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy", *Econometrica*, vol.46, núm.6.
- _____ (1995)/ "Currency Substitution and the Real Exchange Rate: The Utility Maximization Approach", *Journal of International Money and Finance*, vol. 4.
- _____ (1999a)/ "Capital Markets and The Exchange Rate: With Special Reference to the Dollarization Debate in Latin America", en <http://www.bsos.umd.edu/econ/ciecalvo.htm>
- _____ (1999b)/ "On Dollarization", en <http://www.bsos.umd.edu/econ/ciecalvo.htm>
- _____ y C. Reinhart (2002)/ "Fear of Floating", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, núm.2.

- Carbaugh, R. (1999)/ *Economía Internacional*, Internacional Thomson Editores, México.
- Carrera, J. y F. Sturzenegger (2000)/ *Coordinación de políticas económicas: algunas interrogantes y reflexiones sobre el Mercosur*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Cass, D. (1965)/ “Optimum Growth in a Aggregative Model Capital Accumulation”, *Review Economic Studies*, núm.32.
- Chang, R. (2001)/ “Dolarización: una tarjeta de resultados”, *Boletín del CEMLA*, vol. XLVII, núm. 1. Centro de Estudios Monetarios para Latinoamérica, México.
- Coates, K. (2002)/ “Aspectos financieros, monetarios y cambiarios de la integración regional actual en América Latina”, *Boletín del CEMLA*, vol. XLVIII, núm. 4. Centro de Estudios Monetarios para Latinoamérica, México.
- Cohen, B. (1994)/ “Beyond EMU: The Problem of Sustainability”, B. Eichengreen y J. Frieden eds.: *The Political Economy Global Interdependence*, Westview Press.
- _____ (1998)/ *The Geography of Money*, Cornell University Press.
- _____ (2000)/ “Life at the Top: International Currencies in the 21st Century”, *Cuadernos de Economía*, núm. 110, Instituto de Economía Pontificia Universidad Católica de Chile, Chile.
- _____ (2001)/ “Política de Estados Unidos sobre la dolarización”, *Cuestiones Económicas*, vol.17, núm.1, Banco Central de Ecuador.
- _____ (2004)/ “North American Monetary Union: A United States Perspectives”, en <http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen>
- Contreras, H. (2001)/ *Digesto de lecturas sobre integración monetaria*, Facultad de Economía, UNAM, México.
- Corden, W. (1972)/ “Monetary Integration”, *Essays in International Finance*, núm.93, International Finance Section, Princeton University Press.
- Cordeiro, J.L. (2001)/ *¿Pesos o dólares?*, Mc Graw Hill Interamericana, México.
- Courchene, T. (2001)/ “A Canadian Perspective on North American Monetary Union”, documento preparado para la conferencia Currency Consolidation in the Western Hemisphere, New Orleans, Louisiana. <http://www.irpp.org/newsroom/archive/2001/0105pape.pdf>
- _____ y R. Harris (1999a)/ “From Fixing to Monetary Union: Options for North American Currency Integration”, *C.D. Howe Institute Comentary*, núm. 27.
- _____ y R. Harris (1999b)/ “Canada and North American Monetary Union”, *Canadian Business Economics*, vol.17, núm.4.
- Chriszt, M. (2000)/ “Perspectives on a Potential North American Monetary Union”, *Economic Review*, vol.85, núm.4. Federal Reserve Bank of Atlanta.
- Cuevas, A. (2002)/ “Los objetivos de inflación: el caso de México”, en <http://www.banguat.com.mx>
- Cuevas, V. (2003)/ “Alternativas de integración monetaria entre México, Estados Unidos y Canadá”, en Chávez, F. coord.: *Moneda y Régimen Cambiario en México*, Universidad Autónoma Metropolitana, México.
- Davila, F.(2003)/ *Una integración exitosa: la Unión Europea una historia regional y nacional*, Distribuciones Fontamara, México.
- De la Cuba, M. y D. Winkelried (2004)/ “¿Una moneda común?: nuevas evidencias para América Latina”, en BID/Intal. Mimeo.
- De Grauwe, P. (1992a)/ “German Monetary Unification”, *European Economic Review*, núm. 36
- _____ (1992b)/ *The Economics Monetary Integration*, Oxford University Press.

- _____ (1994)/ *Teoría de la Integración Monetaria: Hacia la Unión Monetaria Europea*, Celeste Ediciones. Madrid.
- _____ y W. Vanhaverbeke (1991)/ "Is Europe and Optimum Currency Area? Evidence from Regional Data", *Discussion Paper*, núm. 555, Center for Economic Policy Research (CEPR). London, UK.
- _____ (2002)/ "Europe's Instability Pact", *Financial Times*, en <http://www.econ.kulevven.ac.be/eng/fetew/medaworkker/userpage.aspx?pid=55>
- Dellas, H. y G. Tavlas (2001)/ "Lessons of the Euro for Dollarization Analytic and Political Economy Perspectives", *Journal of Policy Modeling*, núm. 23.
- Del Rivero, L. (1998)/ "The Dollarization Process in Mexico: 1988-1997", *Department of Economic*, University of Nevada, Las Vegas.
- Díaz de León, J. (2005)/ *Transiciones monetarias alternativas: la teoría y experiencia en las Americas a partir de los años noventa*, Tesis Licenciatura, Facultad de Economía, UNAM.
- Dirmoser, D. (2001)/ "Segunda página", *Nueva Sociedad*, núm. 172, Marzo-Abril.
- Doña, C. (2004)/ "Importancia cierta...", Taller de Migración Internacional y Procesos de Integración en las Americas, 6 y 7 de diciembre. División de Población, CEPAL. http://www.construirdesarrollo.org/component/optiomcom_docman/task.doc_view/gid.12/itemid.37/lang.es/
- "Dolarización en la Economía Ecuatoriana", en <http://www.bce.fin.ec>
- Dornbusch, R. (2000)/ "Fewer Monies, Better Monies", *American Economic Review*, vol.91.
- _____; S. Fischer y R. Startz (2002)/ *Macroeconomía*. McGraw Hill Interamericana, México.
- Dorucci, E. (2002)/ "Integración Regional y Cooperación Cambiaria en América Latina", *Boletín del CEMLA*, vol. XLVIII, núm. 2. Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.
- Duisenberg, W. (2000)/ "El pasado y el futuro de la integración europea: una perspectiva del banquero central", *Boletín del CEMLA*. vol. XLVI, núm. 2. Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.
- Duncan, R. y R. Fuentes (2005)/ "Convergencia regional en Chile: nuevos test, viejos resultados", *Documentos de Trabajo*, núm.. 313, Banco Central de Chile.
- Dussel, E. (2003)/ *Condiciones y efectos de la inversión extranjera directa y del proceso de integración regional en México durante los noventa. una perspectiva macro, meso y micro*, Plaza y Valdes - Bid-Intal ,México.
- Eichengreen, B. (1991)/ "Is Europe and Optimum Currency Area?", *Working Paper*. núm. 3579, NBER.
- _____ (1994)/ *International Monetary Arrangements for the 21st Century*, The Brookings Institution. Washington.
- EC Commision (1990)/ "One Market, One Money: An evaluation of the benefits and costs of forming an economic and monetary union", *European Economy*, núm.44. (Conocido como el Informe Emerson)
- Engle, R. y C. Granger (1987)/ "Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing", *Econometrica*, núm.55.
- Erias, A. y J. M. Sánchez (1999)/ *Política monetaria y política fiscal*, Ediciones Pirámide, Madrid.
- Esteve, V.; C. Tamarit y S. Sosvilla (1999)/ "Convergencia Fiscal en la Unión Europea", *Documento de Trabajo*, núm. 10, Departamento de Economía Aplicada, Universidad de Valencia, España.
- Faruqee, H. (2004)/ "La moneda única: cinco años del euro", *Finanzas y desarrollo*, vol.41, núm.2. Fondo Monetario Internacional, Washington.

- Febrero, R. (2000)/ “La moderna macroeconomía clásica y sus consecuencias para la formulación de la política económica”, en <http://www.ucm.es/info/iudem>
- Fernández, A.; J. Parejo y L. Rodríguez (1999)/ *Política Económica*, Mc Graw Hill Interamericana, España.
- Fernández, A.; L. Rodríguez; J.A Parejo; A. Calvo y M. A. Galindo (2003)/ *Política Monetaria: fundamentos y estrategia*, Thomson Editores Spain Paraninfo, S.A. España.
- Fernández, J.; P. González; J. Virto; P. Moral y E. Camirero (1997)/ *Cointegración y Convergencia en la Unión Europea*, Universidad del País Vasco, España.
- _____, Ma. J. Roca (1997)/ “Contrastando convergencia: la relación entre las libras irlandesa y esterlina en el contexto del SME”, *Documentos de Trabajo*, Universidad del País Vasco, España.
- _____. (1999)/ *Un observatorio de la convergencia en la Unión Europea*, Universidad del País Vasco, España.
- _____. (2001)/ “Monitoring Convergence and Stability: the Case of the European Union”, *Documento de Trabajo*, Universidad del País Vasco, España.
- Fleming, J. (1971)/ “On Exchange Rate Unification”, *The Economic Journal*, vol.81, núm. 323.
- Frankel, J. (1999)/ “No Single Currency Regime is Right for all Countries or at all Times?”, *Working Paper*, núm. 7338, NBER.
- _____ y A. Rose (1996)/ “The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria”, *Working Paper*. núm. 5700, NBER.
- _____ y A. Rose (1998)/ “The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria”, *The Economic Journal*, vol. 108, núm. 449.
- Friedman, M. (1953)/ “The Case for Floating Rate”, en M. Friedman ed.: *Essays in Positive*, The University Chicago Press.
- _____ (1968)/ “The Role of Monetary Policy”, *American Economic Review*, núm. 58.
- Fritz, B. (2002)/ “Tan cerca del dólar y tan lejos del Federal Reserve: la cuestión del régimen monetario adecuado para México en el marco del TLC”, en <http://www.duei.de/iik/de/content/mitarbeiter/pdf/fritzadlaf2002.pdf>
- Galán, J. (2006)/ *La modelación con expectativas endógenas en una economía abierta. Las teorías y algunas aplicaciones al caso mexicano, 1994-2005*, Facultad de Economía, UNAM. Mimeo (Próxima Publicación)
- Galindo, L.M. y H. Catalán (2003)/ “El Proceso de Convergencia Monetaria y Financiera entre México y Estados Unidos”, en Chávez, F. coord.: *Moneda y Régimen Cambiario en México* Universidad Autónoma Metropolitana, México.
- García del Paso, J. (1999)/ *Macroeconomía Superior*. Ed. Pirámide. Madrid, España.
- Garces, D. (2003)/ “La relación de largo plazo del PIB mexicano y de sus componentes con la actividad económica en los Estados Unidos y con el tipo de cambio real”, *Documento de Trabajo* No. 4, Departamento de Investigación Económica, Banco de México.
- Giacalone, R. (1999)/ “Integración Norte/Sur tratamiento especial y diferenciado en el contexto regional”, *Nueva Sociedad*, núm. 186
- Glower, C. (2001)/ “La dolarización en El Salvador”, *Nueva Sociedad*, núm. 172.
- Goodhart, Ch. (1995)/ “The Political Economy of Monetary Union”, en Kenen, P. ed.: *Understanding Interdependence the Macroeconomics of the Open Economy*, Princeton University Press.
- Greene, W. (1999)/ *Análisis Económico*, Prentice Hall, España.
- Griswold, D. (2004)/ “Dispuestos a trabajar la solución al problema de la migración ilegal de México a Estados Unidos”, *El Cato Journal*. Instituto Cato. <http://www.elcato.org>.

Grubel, H. (1999)/ "The case for the AMERO: The economics and politics of a North American Monetary Union" *Critical Issues Bulletin*, The Fraser Institute, Canadá. <http://www.fraserinstitute.ca>

_____ (2001)/ *El amero: Una moneda común para América del Norte*, Cal y Arena, México.

Gruben, W.C.; M.Wynne y C. Zarazaga (2002)/ "Dolarización y Uniones Monetarias: pautas de implementación", *Documento de trabajo*, núm. 0201. Centro de Estudios Económicos Latinoamericanos, Federal Reserve Bank of Dallas. <http://www.dallasfed.org/htm/latin/center.html>

Guarnieri, R. (2003)/ "Convergencia macroeconómica preconditionada hacia el establecimiento de una moneda común", *Boletín FLAR*, marzo. <http://www.flar.net>

Guidotti, P. y C. Rodríguez (1991)/ "Dollarization in Latin America: Greham's low in Reserve?", *IMF Working Paper*, núm.117, International Monetary Fund, Washington.

_____ (1992)/ "Dollarization in Latin America", *IMF Staff Papers*, núm.39, International Monetary Fund, Washington.

Guillén, A. (1999)/ "México: Régimen Cambiario e Integración en el Marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte", en <http://www.redcelsofurtado.edu/mx/online.html>

Gujarati, D. (2004)/ *Econometría*, Mc Graw Hill Interamericana, España.

Haberler, G. (1970)/ "The International Monetary System: Some Recent Developments and Discussions", en G. Halm ed.: *Approaches to Greater Flexibility in Exchange Rates*, Princeton University Press.

Harris, R. (1993)/ "Trade, Money and Wealth in the Canadian Economy", *Benefactor's Lecture*, Toronto: C.D. Howe Institute, Canada.

_____ (1999)/ "Determinants of Canadian Productivity Growth: Issues and Prospects", *Discussion Papers*, núm. 8. Ottawa: Industry Canada.

_____ (2000)/ "The Case for North American Monetary union", *Canadian Journal of Policy Research*, vol.1, núm.1. http://www.isuma.net/v01n01/harris/harris_e.shtml

Harvey, A. (1998)/ *Forecasting Structural Time Series Models and the Kalman Filter*, Cambridge University Press.

Hausman, R. (1999)/ "Currencies: Should there be five or one hundred and five?", en <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubS-121.pdf>

Haldane, A. y S. Hall (1991)/ "Sterling's Relationship with the Dollar and the Deutschmark: 1976-89", *The Economic Journal*, núm. 101.

Hall, S.; D. Robertson y M. Wickens (1992)/ "Measuring Convergence of the EC Economies", *Papers in Money, Macroeconomics and Finance*, Supplement Manchester School LX.

Hanke, S. (1999)/ "México podría seguir el camino de la dolarización", en <http://www.her.items.mx/home/ppenia/mexicodolarizacion.htm>

_____ (2001a)/ "Facts, Money and Mexico", documento preparado para la 19th. Annual Monetary Conference the Cato Institutes en <http://www.cato.org>

_____ (2001b)/ "Esperando el Big Bang", en <http://www.elcato.org>

Héctor, R. (2003)/ *Lecciones de la crisis Argentina: bases programáticas para un esquema al desarrollo sustentable*, El Ateneo, México.

Helleiner, E. (2000)/ "Canadá y el debate sobre la Unión Monetaria en América del Norte: ¿Regreso al Futuro?", en Roza, C. (coordinador). *Capital Global e Integración Monetaria*, Universidad Autónoma Metropolitana, México.

Ibarra, D. y J.C. Moreno (2001)/ "La dolarización: antecedentes y perspectivas para la economía mexicana", *Nueva Sociedad*, núm. 172.

Ingram, J. (1973)/ "The Case for the European Monetary Integration" *Essays in International Finance*, núm. 98. Princeton University Press.

Informe 2001 BID (Banco Interamericano de Desarrollo) *Competitividad el Motor del Crecimiento. Progreso Económico y Social en América Latina*.

Informe 2002 BID (Banco Interamericano de Desarrollo) *Más allá de las Fronteras: El Nuevo Regionalismo en América Latina*

Ishiyama, Y. (1975)/ "The Theory of Optimum Currency Areas: A survey", *Staff Papers*, núm. 22. International Monetary Fund, Washington.

Jacobo, A. (2001)/ "Coordinación de políticas económicas: algunas interrogantes y reflexiones sobre el Mercosur", *Actualidad Económica*, núm. 51.

Jaeger, A. (2004)/ "Europa se puede costear la vejez?", *Finanzas y desarrollo*, vol.41, núm.2. Fondo Monetario Internacional, Washington.

Johansen, S. (1988)/ "Statistical analysis of Cointegration Vectors", *Theory and Applications*, Cento interuniversitario di Econometria (CIDE) Bologna, Italia.

Johansen, S. (1989)/ *Likelihood Based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models*, Oxford University Press, Oxford.

Jones, H. (1979)/ *Introducción a las teorías modernas del crecimiento económico*, Antoni Bosch, España.

Kaplan, R. (1999)/ *Viaje al futuro del Imperio. La transformación de Norteamérica en el siglo XXI*, Ediciones B, S.A. Barcelona, España.

Kenen, P.B. (1969)/ "The theory of optimum currency areas, an eclectic view", en R. Mundell y A. Swaboda eds.: *Monetary Problems of the International Economy*, University Chicago Press.

_____ (1997)/ "Common Currencies versus Currency Areas. Preferences, Dominants and Sustainability", *American Economic Review*, vol.87, núm.2.

_____ (2004)/ "Transatlantic relations and the global economy", *Journal of Economic and Finance*, núm.15.

Koopmans, T. (1965)/ "On the Concept of Optimal Economic Growth", *The Economic Approach to Development Planning*, Amsterdam: Elsevier.

Krugman, P. (1991)/ "Increasing Returns and Economic Geography", *The Journal of Political Economy*, vol. 99, núm.3.

_____ (1993)/ "Lessons of Massachusetts for EMU", en F. Torres y F. Giavazzi eds.: *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*.

_____ y A. Venables (1993)/ "Integration, Specialization, and Adjustment", *Working Papers*, núm. 4559. NBER.

_____ y M. Obsfeld (2000)/ *Economía Internacional*, Addison Wesley, México.

Kurczyn, S. (2003)/ "Transparencia de la política monetaria y democracia en México", en Chávez, F. coord.: *Moneda y Régimen Cambiario en México*, Universidad Autónoma Metropolitana, México.

Kydland, F. y E. Prescott. (1977)/ "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy*, núm 85.

Lahreche, A. (2000)/ "Puntualización sobre los Regímenes de Cambio", *Finanzas, inversión y crecimiento*, núm. 59. Sistema Económico Latinoamericano (SELA).

Laidler, D. (2004)/ "Monetary Cooperation in the North American Economy", en <http://www.ssc.uwo.ca/economics/newsletter/misc/2004/LaidlerMar8.pdf>

- Lalonde, R. y St. Amant (1995)/ “Áreas de moneda óptima: el caso de México y de Estados Unidos”, *Monetaria*, Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.
- Larraín, F. y A. Velasco (2000)/ “Regímenes cambiarios para economías emergentes”, *Cuadernos de Economía*, núm. 110, Instituto de Economía Pontificia Universidad Católica de Chile. Chile.
- Loría, E. (2002)/ “La Integración Monetaria silenciosa de México”, *Investigación Económica*, núm. 240, Facultad de Economía, UNAM.
- López, M. (2002)/ “Remesas de mexicanos en el exterior y su vinculación con el desarrollo económico, social y cultural de sus comunidades de origen”, *Estudios de Migraciones Internacionales*, núm. 59, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- López, V. (2004)/ “La Dinámica de México y Canadá en el TLCAN, 1994-2004”, Ponencia presentada X Congreso Anual 2004. Asociación Mexicana de Estudios sobre Canadá, México.
- Lozano, E. (2000)/ “Experiencias internacionales en el envío y uso de remesas”, en Tuiran, R. coord.: *Migración México-Estados Unidos. Opciones de Política*, CONAPO- SER, México.
- Löwenthal, P. (2001)/ “La Integración Monetaria dentro de la Integración Económica y Social”, *Serie de Ensayos*, núm. 7, Instituto de Estudios Europeos. Pontificia Universidad Católica, Perú.
- Lucas, R. (1972)/ “Testing the Natural Rate Hypothesis”, *The Econometrics of Price Determination*, Conference; Federal Reserve Board. Otto Eckstein. Washington.
- _____ (1976)/ “Econometric Policy Evaluation: A Critique”, en Bromer, K. y A. Melzer comps.: *The Phillips Curve and Labor Markets*, Carnegie-Rochester Conference Series in Public Policy, Amsterdam.
- Mack, C. (1999a)/ “Issues Regarding Dollarization”, en <http://www.senate.gov/~jec/bankingdollar.htm>
- _____ (1999b)/ “Fundamentos de la Dolarización”, en <http://www.cess.org.ar/macro/50-mar00/0300doc1.htm>
- _____ (1999c)/ “Promoviendo la Dolarización Oficial en los Mercados Emergentes”, Reporte del Comité de Asuntos Económicos, en <http://www.senate.gov>
- _____ (2000)/ “Dollarization and Cooperation to Achieve Sound Money”, Federal Reserve Bank of Dallas. <http://www.dallasfed.org>
- Macedo, M. y E. Moreira (2001)/ “Internacionalización del sector financiero y dolarización de los países latinoamericanos”, *Nueva Sociedad*, núm. 172.
- Machinca, J.L. y J. Monteagudo (2002)/ “Capítulo 7: Coordinación macroeconómica en la región”, en *Informe del BID 2002*
- Mankiw, G. (2000)/ *Macroeconomía*, Antoni Bosch, España.
- Martirena, A. (1999)/ “Sobre la creación de Áreas Monetarias Óptimas: El aporte de Robert Mundell”, en http://www.aaep.org.ar/espa/anales/PDF_03/MartirenaMantel.pdf
- Massad, C. (2000)/ “La viabilidad de una moneda única para MERCOSUR y Chile”, *Revista de Economía- segunda época*, vol. VII, núm. 1. Banco Central de Uruguay.
- Maza, A. (2002)/ “Teoría de las áreas monetarias óptimas y geografía económica”, *Working Paper*, núm. 3. Universidad de Cantabria, España.
- Manchon, F. (2001)/ “El Argumento del Área Monetaria Óptima y la Unión Monetaria de América del Norte”, en <http://www.redem.buap.mx/word/manchon3.doc>
- _____ (2002)/ “Crítica al concepto de la comunidad Norteamericana de Robert Pastor”, en <http://www.redem.buap.mx/word/manchon1.doc>
- Martínez, C. (1999)/ “La dolarización en perspectiva”, *Revista Nexos*, núm. 258.

- Martínez, L. (2005)/ “La Política cambiaria y monetaria en México: Lecciones de una década de flotación cambiaria”, *ICE Revista de Economía*, núm. 821.
- Mattos, J.C. (2004)/ “La Migración un Desafío para la Integración”, Taller de Migración Internacional y Procesos de Integración en las Américas, 6 y 7 de diciembre. División de Población, CEPAL. http://www.construirdesarrollo.org/component/optiomcom_docman/task.doc_view/gid,12/itemid,37/lang,es/
- Mckinnon, R. (1963)/ “Optimum Currency Areas”, *The American Economic Review*, vol.53, núm. 4.
- _____ (1999)/ “Euroland and East Asia in A Dollar-Based International Monetary System: Mundell Revisited”, en <http://www.stanford.edu/~mckinnon/>
- _____ (2000)/ “Mundell, the Euro and Optimum Currency Areas”, en <http://www.stanford.edu/~mckinnon/>
- _____ (2002a)/ “Áreas Monetarias Óptimas y Monedas Clave”, *Boletín del CEMLA*, vol. XLVIII, núm.1. Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.
- _____ (2002b)/ “El patrón dólar y su periferia propensa a las crisis, nuevas reglas del juego”, Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.
- McCallum, J. (2000)/ “Engaging the Debate: Canada Cost and Benefits of a North America Common Currency”, *Current Analysis*, Royal Bank of Canada.
- Massey, D. (1993)/ “Theories of International Migration: A Review and Appraisal”, *Population and Development Review*, vol. 19, núm. 2.
- Metzger, J. (2000)/ “¿Convertibilidad, dolarización o unión monetaria?: el modelo del euro y el Banco Central Europeo”, *Boletín del CEMLA*. *Checar*
- Michellis, L. (2004)/ “Prospects of a Monetary Union in North America: An empirical investigation”, en L. Michelis y M. Lovewell eds.: *Exchange Rates, Economic Integration and the International Economy*, APF Press.
- Mintz, N. (1970)/ “Monetary Union and Economic Integration”, *The Bulletin*, New York University.
- Minton, Z. (1999)/ “From EMU to AMU? The Case for Regional Currencies”, *Foreign Affairs*, vol.78, núm. 4.
- Mongelli, F. (2002)/ “New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU telling US”, *Working Paper Series*, núm. 138. European Central Bank.
- Morales, R. (2001)/ “Unión Monetaria de América del Norte, una perspectiva”, *Comercio Exterior*, Banco Nacional de Comercio Exterior, México.
- Mora, A. y Miguel, M. (1997)/ “Perturbaciones Asimétricas en la Unión Europea y España”, *Revista Asturiana de Economía*, núm. 8.
- Moreno, J.L. (1999)/ “Lessons from the Monetary Experience of Panama: A Dollar Economy With Financial Integration”, *The Cato Journal*, vol. 18, núm.3.
- _____ (2001)/ “El Costo Operacional del Dólar como Moneda”, *Nueva Sociedad*, núm. 172.
- Morón, E. y D. Winkelried (2002)/ “Reglas de Política Monetaria para Economías Financieras Vulnerables”, *Revista de Estudios Económicos*, núm.8. Banco Central de Reserva del Perú.
- Mundell, R. (1961)/ “A Theory of Optimum Currency Areas”, *The American Economic Review*, vol. 51, núm. 4.
- _____ (1973a)/ “Uncommon Arguments for Common Currencies” en H. Johnson y A. Swoboda, *The Economics of Common Currencies*. London: Allen and Unwin.
- _____ (1973b)/ “A Plan for a European Currency” en H. Johnson y A. Swoboda, *The Economics of Common Currencies*, London: Allen and Unwin.

- _____ (1997)/ "Updating the Agenda for Monetary Union", en M. Blejer., J. Frankel. *et al.* eds.: *Optimum Currency Areas: New Analytical and Policy Developments*, International Monetary Fund, Washington.
- _____ (2001)/ "Una Revisión del Siglo XX", *ICE Revista de Economía*, vol.0, núm. 793.
- _____ (2002)/ "Las ventajas de una moneda única", *Anuario El Mundo* <http://www.el-mundo.es>
- Muth, J. (1961)/ "Rational Expectations and the Theory of Price Movements", *Econometrica*, vol.29, núm.3.
- Murray, J. y J. Powell (2003)/ "¿Se ha dolarizado Canadá?", *Boletín del CEMLA*, vol. XLV, núm.6. Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.
- Olloqui, I.; S. Sosvilla y J. Alonso (2002)/ "Convergencia en precios en las provincias españolas", *ICE Revista de Economía*, núm. 797.
- Ortiz, G. (1981)/ "La Dolarización en México: causas y consecuencias", *Documentos de Investigación*, núm. 40. Banco de México.
- _____ (1983)/ "Currency Substitution in Mexico the Dollarization Problem", *Journal of Money Credit and Banking*, núm. 15.
- Orlowski, W (2004)/ "Acelerar el cambio", *Finanzas y desarrollo*, vol.41, núm.2. Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Otero, J. (1993)/ *Econometría: series temporales y predicción*, Editorial AC, España.
- Oyarzun, J. y L. Molina (2000)/ "Integración comercial y monetaria en el contexto Norte-Sur", *Documento de Trabajo*, núm. 24. en <http://147.96.1.15/BUCM/cee/doc/00-24/0024.htm>
- Padoa-Schioppa, T. (1998)/ *Eficacia, estabilidad y equidad*, Editado en España.
- Palencia, C. y A. Córdoba (2003)/ *Argentina: del auge a la depresión*, Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A. C., México.
- Pastor, R. y J. Castañeda (1988)/ *Limits to friendship: The United States and Mexico*, New York.
- _____ y R. Fernández (1998)/ *The Controversial Pivot: The U.S. Congress and North America*, Brookings Institute Press, Washington.
- _____ (2001) *Towards a North American Community. Lessons from the old World for the New*, Institute for International Economics, Washington. <http://www.iie.com>
- Pintado, R. (2000)/ "Hacia el AMERICUS", *Letras Libres*, núm. 23.
- Phelps, E. (1967)/ "Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment, Over Time", *Economica*, 254-81.
- Phillips, A.W. (1958)/ "The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1975", *Economica*, núm.25.
- Portes, R. (2000)/ "Una unión monetaria en acción. La experiencia europea", *Integración & Comercio*, núm.13. http://www.iadb.org/intal/aplicaciones/uploads/publicaciones/e_INTAL_IYC_13_2001_Portes.pdf
- Puyana, A. y J. Romero (2003)/ "La Convergencia Económica y los Acuerdos de Integración. ¿Hay Enseñanzas del TLCAN para el ALCA?", en <http://www.cimacnoticias.com/especiales/redes/convergencia.doc>
- Ramírez, L. (2002)/ "La internacionalización de la banca", *Revista de Economía*, núm. 41. Banco Central de Guatemala.
- Ramos, R. (1999)/ *Análisis de los efectos económicos de la Unión Económica y Monetaria: el papel de los shocks asimétricos*, Tesis de Doctorado, Departamento de Econometría y Estadística, Universidad de Barcelona, España.

Reinhart, C. (2000)/ “¿Miedo a Flotar? Consideraciones sobre el régimen cambiario para los mercados emergentes”, *Revista Banca Central*, núm. 37. Banco Central de Guatemala.

Revista Certeza Económica (1997) *Inversión Extranjera Directa*, núm.2.

Requeijo, J. (2002)/ *Economía Mundial*, Mc Graw Hill Interamericana, México.

Romer, D. (2002)/ *Macroeconomía Avanzada*, Mc Graw Hill Interamericana, México.

Rodríguez, G. (1996)/ *La Macroeconomía de los Mercados Emergentes* Ed. Universidad de Alcalá de Henares. España.

Rodriguez, C. (1993)/ “Money and Credit Under Currency Substitution”, *IMF Staff Papers*, núm.40, International Monetary Fund, Washington.

Rogoff, K. (1985)/ “The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target”, *Quarterly Journal of Economics*, núm. 100.

Romo, D. (2003)/ “Derramas tecnológicas de la Inversión Extranjera Directa en la industria mexicana”, *Comercio Exterior*, vol. 53, núm.3.

Rose, A. (2000)/ “One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade”, en <http://faculty.haas.berkeley.edu/arose/>

_____ (2004)/ “A Meta-Analysis of the Effect of Common Currencies on International Trade”, *Working Papers*, núm. 10373, NBER.

Rodrik, D. (2000)/ “How far will International Economic Integration Go?”, *The Journal of Economic Perspectives*, vol.14, núm. 1.

Rubli, K. (1999)/ “Algunas reflexiones en torno al debate sobre la dolarización”, *Boletín del CEMLA*, vol. XLV, núm.6. Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.

Sachs, J. y F. Larraín. (1994)/ *Macroeconomía Global*, Prentice Hall Hispanoamericana, España.

Sáiz, J.M. (2001)/ “Euro y regímenes monetarios en Europa: reflexiones para América Latina”, *Serie Ensayos*, núm. 3. Instituto de Estudios Europeos, Pontificia Universidad Católica de Perú.

Sala I Martin, X. y J. Sachs (1992)/ “Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States”, en Canzoneri, Grilli y Mason eds.: *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the United States*, Cambridge University Press.

_____ (1994)/ *Apuntes de crecimiento económico*, Antoni Bosch, España.

Samuelson, P. y W. Nordhaus. (2002)/ *Economía*, Mc Graw Hill Interamericana, México.

_____ (2006)/ *Macroeconomía con aplicaciones a Latinoamérica*, Mc Graw Hill Interamericana, México.

Sberro, S. y J. Bacaria. (2002)/ “La integración de América Latina. entre la referencia Europea y el modelo estadounidense”, *Foreign Affairs*, vol.2, núm.2.

_____ (2004)/ “La Cohesión Social”, en Piñón, R. coord.: *La cumbre de Guadalajara 2004 ¿Una alianza histórica o una asociación estratégica entre la Unión Europea, América Latina y el Caribe?*, Fundación Friedrich Ebert, México.

Schuler, K. y R. Stein. (2000)/ “The Mack Dollarization Plan: an Analysis”, en <http://www.dallasfed.org/>

Schuldt, J. (2000)/ “Hacia una economía política de dolarización en América Latina”, documento preparado para la conferencia *Dollarization in the Western Hemisphere* auspiciada por el North South Institute.

SELA (2004)/ “Remesas Migrantes: ¿Una alternativa para América Latina y el Caribe”, *Notas Estratégica*, núm.45.

- Seminario *Bancos Centrales del Eurosistema y Latinoamérica*, del 23 y 24 de mayo de 2002 en Madrid, España-
<http://www.bde.es>
- Solís, L. y A. Díaz (2004)/ *Globalización económica: Reformas estructurales y políticas de estado*, Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A.C., México.
- Solow, R. (1956)/ "A Contribution to the Theory of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, núm.70.
- Suriñach, C.; J. Artis; M. López y S. Roselló (1995)/ *Análisis Económico Regional. Nociones Básicas de la Teoría de la Cointegración*, Antoni Bosch, España.
- Stein, E. y H. Pannizza (2002)/ "Capítulo 9: Uniones Monetarias", en *Informe del BID 2002*.
- Swan, T. (1956)/ "Economic Growth and Capital Accumulation", *Economic Record*, núm.32.
- Tavlas, G.S. (1993a)/ "Nuevo examen de la teoría de las zonas monetarias óptimas", *Finanzas y Desarrollo*, vol. 30, núm. 2. Fondo Monetario Internacional, Washington.
- _____ (1993b)/ "The "New" Theory of Optimum Currency Areas", *The World Economy*, vol. 16, núm.6.
- _____ (1994)/ "The Theory of Monetary Integration", *Open Economies Review*, vol. 5, núm. 2.
- _____ (1998)/ "The International Use of Currencies: The U.S. Dollar and the Euro", *Finance & Development*, vol. 35, núm. 2. International Monetary Fund, Washington.
- Temprano, H.(2003)/ "Integración monetaria: experiencia europea y perspectivas para América Latina", *ICE Revista de Estudios Económicos*, núm. 306.
- Torres, A. (2002)/ "Integración comercial y sincronización entre los ciclos económicos de México y Estados Unidos", *Documento de Trabajo*, núm. 6. Departamento de Investigación Económica, Banco de México.
- Tower, E. y T. Willet (1976)/ "The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility", *International Finance Section*, núm. 11. Princeton University Press.
- Tuiran, R. (2000)/ *Migración México-Estados Unidos: Opciones de Política*, CONAPO. SRE, México.
- Ubide, A. (2004)/ "¿Qué habría que hacer para reformar el PEC?", *Finanzas y desarrollo*, vol.41, núm.2. Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Verduzco, G.(2001)/ "La migración mexicana a Estados Unidos. Estructuración de una selectividad histórica", en <http://www.conapo.org.mx>
- Villa, M. y J. Martínez (2000)/ "Tendencias y patrones de migración internacional en América Latina", Trabajo presentado en la conferencia *Migración Internacional en Las Americas*, Organizado por la CEPAL, San José, Costa Rica. Septiembre.
- _____ (2003)/ "La migración internacional de latinoamericanos y caribeños en las Americas", *Series Seminarios y Conferencias*, núm.33.
- Zahler, R. (1999)/ "El euro y sus efectos sobre la economía y la integración en América Latina", documento presentado en la 40ª Asamblea de Gobernadores del BID, Seminario *El euro y su impacto internacional*, Paris, Francia.<http://www.iadb.org>
- _____ (2001)/ "Estrategias para una Cooperación/ Unión Monetaria", *Boletín del CEMLA*, vol. XLVII, núm.4. Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México.