

INTEGRACIÓN COMERCIAL Y MONETARIA EN UN CONTEXTO NORTE-SUR

JAVIER OYARZUN DE LAIGLESIA* Y LUIS MOLINA SÁNCHEZ**

Resumen

El presente artículo retoma las teorías de la integración comercial y monetaria y de la secuencia óptima de liberalización de la cuenta de capitales, al analizar con los modelos tradicionales y básicos de la integración comercial y áreas monetarias óptimas, una vía poco estudiada hasta la fecha: la integración tanto comercial como monetaria entre un país desarrollado y un país en vías de desarrollo. Destacándose las ventajas que puede encontrar un país en vías de desarrollo al integrarse comercialmente con un país desarrollado.

Palabras clave: integración comercial; integración monetaria; unión aduanera.

Clasificación JEL: F020; F330; F360

Recibido 12 de junio de 2001.

Enviado a dictamen 3 de julio de 2001.

Aceptado 20 de julio de 2001.

A comienzos de la década de los noventa la mayoría de países en vías de desarrollo de América Latina iniciaron sus procesos de estabilización macroeconómica y modernización de sus estructuras productivas, una vez agotada la estrategia de industrialización a través de la sustitución de importaciones vigente hasta la crisis de la deuda de 1982. Al tiempo, las naciones de Europa Central y Oriental que habían operado bajo sistemas de planificación centralizada se encontraron, justamente, con esas mismas necesidades. Todos estos programas de consolidación macroeconómica y transición a economías de mercado consideraron imprescindible la progresiva liberalización de la economía, plasmada en la apertura al comercio y capitales exteriores. Las teorías de la integración comercial, de la secuencia óptima de liberalización de la cuenta de capitales y de la integración monetaria cobraron, con ello, una gran relevancia, toda vez que se estimaba que, en el caso de América Latina, una sustitución de importaciones a nivel regional (Mercosur) podría impulsar la modernización de la actividad y reducir la vulnerabilidad de estas economías a cambios bruscos en las condiciones monetarias externas o en los precios de las materias primas, y, en el caso de Europa, estos países acabarían, en un futuro no muy lejano, integrando la Unión Europea, e incluso la Unión Monetaria Europea. Sin embargo, el estudio de estas cuestiones quedó ensombrecido en los últimos años de la década por la aparición de las crisis cambiarias y bancarias en Asia (julio de 1997), Rusia (agosto de 1998) y Brasil (enero de 1999).

El presente artículo retoma parte de ese análisis al examinar, con los modelos tradicionales y más básicos de integración comercial y áreas monetarias óptimas, una vía poco estudiada hasta la fecha: la integración, tanto comercial como monetaria, entre un país desarrollado y un país en vías de desarrollo. El impulso de la nueva Administración de Estados Unidos al proyecto ALCA (constitución de una zona de libre comercio que abarque todo el continente) y los problemas por los que atraviesa, desde

* Profesor Titular del Departamento de Economía Aplicada I de la Universidad Complutense de Madrid.

** Economista de la Oficina de Economía Internacional del Banco de España.

Una primera versión del presente artículo se presentó en León en mayo de 2000, en el IIº Congreso de la Sociedad de Economía Mundial. Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de Enrique Alberola, Emilio Fontela, Paula Sánchez Pastor y Joaquín Zamorano. Los posibles errores que contenga el texto son responsabilidad únicamente de los autores, que reflejan, además, su propia opinión, y no la de las instituciones en las que trabajan. Asimismo, se agradecen los comentarios y sugerencias de dos árbitros anónimos.

Correo electrónico <oyarzun@ifo.es>, <lmolina@bde.es>



hace dos años y medio, la economía argentina, que son consecuencia, en buena medida, de su peculiar régimen de tipo de cambio, pondrían de manifiesto la relevancia práctica de estos temas.

El artículo destaca, respecto a la integración comercial, ejemplificada en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) entre Canadá, Estados Unidos y México, que en este tipo de integraciones el país con menor grado de desarrollo obtendría una ganancia de bienestar superior si el acuerdo tomara la forma de unión aduanera, y que, además, el TLCAN es claramente asimétrico, dado que las concesiones arancelarias por parte de México han sido muy superiores a las de Estados Unidos. Siendo así, se señalan las ventajas que puede encontrar un país en vías de desarrollo en integrarse comercialmente con un país desarrollado.

En lo que se refiere a la integración financiera, se comprueba, mediante una serie de indicadores empíricos, que las naciones que recientemente han dado ese paso, siempre de forma unilateral, dolarizando sus economías, no cumplirían las condiciones de áreas monetarias óptimas con Estados Unidos, por lo que la razón de esta decisión hay que encontrarla en la necesidad imperiosa de lograr una estabilización monetaria que les permitiera retomar la senda del crecimiento. Finalmente, se señala alguna consecuencia de la dolarización en estos países.

En los últimos años la integración comercial y monetaria ha estado adquiriendo una importancia creciente en varias regiones del mundo. Hoy día se pueden contar cerca de 150 acuerdos de comercio regionales (la mayoría en forma de área de libre cambio) que incluyen todo tipo de países (desarrollados, en vías de desarrollo, exportadores de materias primas). Por otro lado, y además de la creación en 1999 de la Unión Monetaria Europea, algunas de las economías denominadas emergentes han avanzado hacia la integración monetaria, impulsada, en muchos casos, por las ganancias en forma de estabilidad macroeconómica que ello les supone. Resulta, por tanto, claro que mientras los efectos positivos o negativos de las áreas de libre comercio se manifestarán en una escala microeconómica, los factores que llevan a la integración monetaria tienen un fuerte componente macroeconómico.

El presente artículo consta, por ello, de dos partes. En primer lugar, se recuerdan las consecuencias teóricas de los acuerdos de libre comercio y las uniones aduaneras. En segundo término, se presentan las condiciones que determinan que dos países sean un área monetaria óptima, todo ello con el objetivo de estudiar las integraciones comerciales y monetarias entre países desarrollados y países en vías de desarrollo, vía poco examinada hasta la fecha y que adquiere, sin embargo, gran relevancia práctica tras el fuerte impulso dado por la administración Bush al viejo proyecto ALCA (constitución de un área de libre comercio que abarque todo el Continente) y las dificultades por las que atraviesa la mayor economía dolarizada del mundo en la actualidad, Argentina.

Integración comercial: la teoría

Hasta la aparición, en 1950, de la obra de Viner (*Teoría de las uniones aduaneras*), los economistas neoclásicos compartían el diagnóstico sobre los efectos de la integración comercial; puesto que esta última suponía la eliminación de las barreras comerciales entre los países participantes, la integración representaba una aproximación al librecomercio mundial y, por ello, sólo podía tener efectos positivos tanto para los países integrados como para los que quedaban fuera del área de integración.

Este planteamiento lo cuestionó Viner en la obra mencionada. Su análisis gira en torno a los efectos económicos de una unión aduanera (UA). Ésta se caracteriza por la eliminación de las barreras comerciales en el comercio entre los países que la forman y por el establecimiento de una política comercial común frente a terceros países. Viner escogió la UA como modelo de análisis de la integración comercial porque aquélla adopta un arancel común (lo que la hace más homogénea y más parecida a un país, en el ámbito del comercio exterior) y evita el problema de las normas de origen. La principal modalidad alternativa de integración comercial, el Acuerdo de Libre Comercio (ALC), representa un grado de integración inferior porque no conlleva la adopción de una política comercial común y, en consecuencia, cada país firmante del acuerdo mantiene sus propios instrumentos y niveles de protección comercial frente a terceros países. Como veremos más

adelante, las diferencias entre las UA y los ALC tienen una incidencia considerable sobre los efectos que uno y otro modelos de integración tienen en los países que participan en ellos; más aún cuando estos países tienen diferentes niveles de desarrollo y, por tanto, distintas ventajas comparativas y niveles de protección frente al exterior.

Viner propone un modelo muy sencillo en el que se estudia el efecto de una UA entre dos países: 1 y 2. Toma como referencia el país 1, cuyo arancel pasa a ser el común de ambos países. Los efectos de la unión quedan tipificados por los conceptos de creación y desviación de comercio. El país 1 crea comercio cuando, tras establecer la UA con 2 pasa a importar de este último un producto A que antes se producía en 1 (aunque no era competitivo en escala internacional: se producía gracias a la presencia de un arancel prohibitivo frente al exterior). La creación de comercio es positiva porque supone una mejor reasignación de recursos en escala internacional: aunque el país 2 no sea el más eficiente productor mundial de A, lo es más que 1 y, por ello, tras la eliminación de los aranceles entre ambos países, lo exporta a 1. El país 1 desvía comercio cuando, tras establecer la UA con 2, deja de importar un bien B de un país 3 (que queda fuera de la UA) y pasa a importarlo del país 2. Este efecto es negativo porque supone una mala reasignación de recursos en escala internacional: el país 1 importaba el bien B del país más eficiente en esta producción y la discriminación a favor del país 2 (al eliminar los aranceles con este país y mantenerlos con el país 3) hace más competitivo, en 1, el bien B producido por 2. La desviación de comercio perjudica directamente al país que desvía el comercio, pues empeora su relación de intercambio al encarecerse el producto que importa (aunque los consumidores van a pagar menos por el bien B, el país va a pagar más). En este modelo simplificado de Viner, las ganancias y pérdidas se producen, exclusivamente, en el país que crea y desvía comercio: aumenta el excedente del consumidor en el primer caso; en el segundo también aumenta pero en menor medida que la pérdida de recaudación arancelaria. Para los restantes países no hay pérdidas (ganancias) directas en los sectores afectados: en el sector exportador del país 3 (país 2), que pierde (gana) el mercado del país 1,

porque, en el supuesto de costos constantes, no hay variación en el excedente del productor. El supuesto de pleno empleo llevará a una reasignación de los recursos en otros sectores. Ciertamente, esa nueva reasignación será menos eficiente y, por esa vía, el bienestar mundial disminuirá, al haber aumentado la distorsión de las ventajas comparativas. Si no hay pleno empleo, se producirán pérdidas en el país 3 y ganancias en el 2. Y en el caso de la creación de comercio, se producirán ganancias en el país 2 y podrá haber pérdidas en el 1 (si los recursos desplazados de la producción no encuentran empleo).

El modelo de Viner adopta unos supuestos muy simplificados: costos de producción constantes (curvas de oferta horizontales en todos los países) y curvas de demanda con elasticidad igual a cero (curvas verticales). Con estos supuestos (y otros como el pleno empleo), las conclusiones de Viner son inobjetables. Poco más tarde, varios autores [Meade, 1956; Lancaster y Lipsey, 1956, Lipsey; 1960] modificaron algunos supuestos de Viner: los costos constantes en la producción del país 1 fueron sustituidos por costos crecientes (más tarde, también se introducirían costos crecientes para los demás países) [Panagariya, 1996] y la demanda se hizo elástica. La modificación de los supuestos puede alterar las conclusiones de Viner sobre la desviación de comercio. En efecto, con los nuevos supuestos, este último fenómeno no implica meramente la sustitución de un proveedor eficiente por otro que lo es menos: supone, además, la reducción de la producción interior (lo que no sucede en el modelo de Viner cuando se produce desviación) y el aumento del consumo (al ser elástica la curva de demanda): en consecuencia, el volumen de importaciones se eleva. Este aumento (llamado *expansión del comercio*) genera, a su vez, un aumento del excedente del consumidor. Este efecto positivo es el que debe ser comparado con el empeoramiento de la relación real de intercambio (que se mide por la pérdida de la recaudación arancelaria) y la pérdida de excedente del productor para determinar si la desviación es negativa o positiva para el país 1. En cuanto a la creación de comercio, los nuevos supuestos implican que también dará lugar a *expansión de comercio*, aumentando con ello el efecto de por sí positivo del nuevo comercio. Por lo que respecta al efecto de la desviación



y la creación de comercio en los sectores afectados de los países 2 y 3, los nuevos supuestos no generan cambios. Sí los produce si se abandona el supuesto de costos constantes para su producción. En este último caso, la desviación de comercio reduce (aumenta) las ganancias del país exportador que sufre (se beneficia de) dicha desviación: los países 3 y 2, respectivamente. Las pérdidas y ganancias derivarán de las variaciones de los excedentes del productor.

En el caso de que no haya pleno empleo en los países integrados, los efectos serían los siguientes: en el que crea y desvía el comercio (país 1), la creación de comercio implica una reducción de la producción interior y, por tanto, puede generar un costo económico y social al no encontrar empleo los recursos liberados. La desviación también generará un problema de empleo con los nuevos supuestos porque conduce a un descenso de la producción. Para los países afectados por la creación y desviación de comercio del país 1, los efectos positivos (país 2 en la creación y desviación) y negativos (país 3 en la desviación) se verán aumentados por la creación y destrucción de empleo, respectivamente, que conllevarán.

Integración comercial: las restricciones normativas

Aunque el análisis estático de la integración comercial se ha centrado, como hemos visto, en el caso de las UA, este no ha sido el sistema que más ha proliferado en la historia de la integración comercial desde la posguerra. Entre los más de 150 acuerdos comerciales regionales, como los denomina la Organización Mundial de Comercio (OMC), sometidos a la aprobación de éste, la mayoría son ALC. La OMC, que ha integrado en su estructura al GATT, es el único organismo que regula el comercio mundial. Cuando se aprobó el GATT, en 1947, los países firmantes consideraron que, a pesar de que los acuerdos de integración comercial incumplían el principio básico del sistema que habían diseñado (el principio de no discriminación), podían aceptarse, en ciertas condiciones, dos modalidades de integración (los ALC y las UA). Se consideró (y aún lo considera la OMC) [GATT, 1993] que, cumpliendo esos requisitos, el sistema multilateral era compatible con la integración regional. Las condiciones

exigidas por el GATT están contenidas en el artículo XXIV del Acuerdo General son las siguientes: a) la liberalización entre los países integrados debe ser completa; b) cubrir todos los intercambios comerciales; c) la protección frente a países terceros no debe ser, tras la integración, mayor que la que existía con anterioridad a la misma. La primera condición implica que los obstáculos al comercio dentro del área integrada deben desaparecer. En lo que se refiere al instrumento de protección más transparente, el arancel, su valor deberá ser igual a cero. La segunda condición excluye los acuerdos sectoriales, es decir, la liberalización de una parte de los sectores económicos y no de la totalidad de los mismos. La tercera prohíbe el aumento de la protección frente al exterior tras la creación del área preferencial. En un ALC esto significa que los aranceles que cada país sigue estableciendo de forma autónoma no deben subir; en una UA, significa que el arancel externo común no debe ser más protector que los aranceles de los países integrados.

Aunque los requisitos que establece el artículo XXIV del GATT pueden parecer exigentes, la realidad los ha suavizado considerablemente. Por dos razones [Oyarzun, 1998], en primer lugar, en los acuerdos preferenciales entre países desarrollados, el poder económico, las presiones ejercidas, el recurso a las excepciones y la ambigüedad del Acuerdo General, han conducido a cierto incumplimiento de los requisitos señalados. En los acuerdos preferenciales alcanzados por los países en desarrollo, las reglas del artículo XXIV fueron neutralizadas por un principio superior, el *trato especial y diferenciado* del que gozan dichos países desde la inclusión, en 1964, de tres nuevos artículos (36-38). Este principio ha permitido el incumplimiento de las condiciones impuestas por el GATT en los acuerdos preferenciales alcanzados por los países en desarrollo.¹ Por todo ello, la regulación in-

¹ Los países en desarrollo han establecido acuerdos comerciales regionales que excluyen determinados sectores y que, muchas veces, no eliminan totalmente los obstáculos comerciales dentro del área integrada. El principio de *trato especial y diferenciado* ha permitido, además, legitimar los sistemas de preferencia comercial que los países desarrollados aplican a determinadas importaciones de los países en desarrollo. Fundamentalmente, el Sistema de Preferencias Generalizadas.

ternacional de los procesos de integración comercial se ha visto sumamente debilitada. Un solo dato corrobora este hecho: el GATT, y más tarde la OMC, no han emitido nunca un dictamen desfavorable sobre un acuerdo de integración regional.

En la Ronda Uruguay [1986-1994], el problema de la normativa sobre los acuerdos preferenciales fue objeto de negociación y se alcanzó un acuerdo que, formalmente, se expresó en el *Entendimiento relativo a la interpretación del artículo XXIV*. El *entendimiento* modifica algunas secciones del artículo XXIV con la finalidad de reducir las posibilidades de desviación de comercio y forzar a la compensación económica cuando se hagan realidad. En ese sentido, los principales cambios que introduce son: a) una definición más precisa de los tipos arancelarios del arancel externo común de las UA. En la nueva fórmula, los tipos arancelarios se calculan según el promedio ponderado de los tipos arancelarios (previos a la UA) y los derechos de aduana percibidos. b) Se limita a 10 años el periodo transitorio para el desarme arancelario y la supresión de las barreras no arancelarias entre los países integrados (ALC y UA) y para la convergencia hacia el arancel externo común (UA). c) Se impone la obligación a las UA de iniciar las negociaciones con los países que se verán afectados por el nuevo arancel antes de que éste entre en vigor, con el fin de acordar la compensación pertinente.

En 1995, una vez constituida la OMC, el Consejo decidió crear el Comité de Acuerdos Comerciales Regionales, que quedó establecido en 1996. La andadura de este nuevo comité no puede considerarse brillante. Tras cuatro años de deliberaciones, aún no se ha alcanzado un acuerdo sobre la interpretación de varios términos y expresiones contenidos en el artículo XXIV. Por ello, varios países han solicitado que en la próxima ronda de negociaciones (la ya bautizada Ronda del Milenio) se aborde seriamente la reforma de dicho artículo.

Integración comercial Norte-Sur.

Efectos de un ALC y una UA para un país en desarrollo

En este apartado se analizan los efectos que las dos modalidades de integración comercial, autorizadas por

la OMC, tienen para dos países que se integran, cuando uno es desarrollado y el otro en vías de desarrollo.²

Como señalamos en el segundo apartado hay dos diferencias principales entre un ALC y una UA. La primera se refiere a la política comercial frente a terceros países: en un ALC cada país conserva su autonomía en esta materia mientras que en una UA los países integrantes la pierden, al adoptar una política comercial común (y, por tanto, un arancel externo común). La segunda diferencia deriva de la primera. En una UA las aduanas entre los países miembros pueden desaparecer porque cualquiera que sea el país por donde entra una importación de un país tercero, el arancel (y las restantes medidas de protección, si las hubiera) es el mismo; la mercancía importada puede, por tanto, circular por todo el territorio de la UA.³ En un ALC, sin embargo, las aduanas entre los países miembros deben mantenerse para evitar que los productos procedentes de terceros países se introduzcan por el país con menores aranceles y, desde ahí, ingresen libres de derechos en los países con aranceles más elevados. Además de este tipo de rodeo, puede producirse otro: las empresas de los países con bajos tipos arancelarios para determinados productos intermedios pueden decidir importarlos y, tras realizar una transformación mínima, exportarlos como productos propios y libres de aranceles a otro país del ALC. Éste es el problema de las normas de origen, que añade otra diferencia entre los ALC y las UA.

² Hasta ahora, la única experiencia histórica de este tipo es el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) que agrupa a Canadá, Estados Unidos y México, desde 1994. La referencia a esta experiencia será, pues, inevitable. En la UE también cabe considerar que ha habido una integración entre países desarrollados y en desarrollo (casos de España, Grecia y Portugal), y la experiencia va a proseguir con la incorporación prevista de 10 nuevos miembros de Europa del Este. Sin embargo, la asimetría entre los niveles de desarrollo de los países del sur y el norte de la UE es bastante menor que la existente entre México y Estados Unidos. Por otro lado, varios países de América Latina están considerando la posibilidad de adherirse al TLCAN (de hecho, Chile ya ha presentado la solicitud).

³ En realidad, la libre circulación de mercancías requiere más condiciones que la política comercial común, como se ha observado en la UE. Las aduanas intraunión se suelen mantener para realizar el ajuste fiscal en frontera (en la UE, cobrar el IVA) y controlar el cumplimiento de las normas técnicas y de las medidas no arancelarias específicas de cada país. En la UE, las aduanas sólo pudieron suprimirse en 1993, cuando entró en vigor el mercado único.



En la descripción de los efectos de la creación y desviación de comercio desarrollada en el segundo apartado, ha quedado de manifiesto que los efectos varían considerablemente según los supuestos adoptados. Para la escuela liberal, inventora del modelo: a) la creación es claramente beneficiosa: el país que crea comercio abandona, o reduce, una producción ineficiente y el país socio del acuerdo de integración, más eficiente en esa producción, la aumenta. Se produce, en escala mundial, una mejor reasignación de recursos y ningún sector exterior al área integrada puede tener pérdidas puesto que antes no exportaba. b) La desviación, en cambio, es probablemente negativa para el país que desvía el comercio y, también, para el país cuyas exportaciones se eliminan (reducción del excedente del productor si hay costos crecientes; en caso de costos decrecientes, aumentaría el costo medio y el precio, reduciéndose el excedente del consumidor). Sólo es positiva (en caso de costos crecientes o decrecientes) para el país del área que gana el nuevo mercado.

Si se mantienen los supuestos anteriores pero se introduce la posibilidad de desempleo, los efectos, como veíamos, varían. Como nuestro propósito en este artículo es analizar los efectos de la integración comercial entre un país en desarrollo (PED) y otro desarrollado (PD), incidiendo en los primeros, el supuesto de desempleo debe ser tomado en cuenta. Con ello no queremos adoptar una posición proteccionista (que en aras del empleo, se opone a la liberalización) sino incidir en la importancia que, para el PED, tiene la vertiente exportadora de los efectos de la integración. En el modelo liberal, lo que cuenta es la reasignación eficiente de los recursos: si las nuevas corrientes comerciales derivan de una mejor reasignación, el resultado es siempre positivo. En este enfoque, la exportación no es buena porque genere empleo (o reduzca los costos, en competencia imperfecta) o aumente la renta, como sostenían los mercantilistas, sino porque supone una mejor asignación que permite aumentar la oferta global y, por tanto, el consumo global. Como repiten los liberales, la exportación es buena porque permite importar (consumir). Aunque aceptemos como válida a largo plazo la conclusión liberal, no debemos menospreciar la importancia que, a corto y medio plazo, en condiciones de

mercados imperfectos y desempleo, tiene la integración comercial en la exportación de un PED. Por ello, en el análisis que sigue, vamos a estudiar los efectos en la importación y la exportación de un ALC y una UA para el PED. Los efectos en la importación (exportación) derivan de la creación y desviación que el PED (PD) genera para su socio en la integración. Empezaremos por los efectos de un ALC.⁴

Efectos de un acuerdo de libre comercio

Cuando dos países con distinto nivel de desarrollo establecen un ALC el grado de preferencia que se otorgan entre sí es asimétrico. Los PD han reducido considerablemente su protección exterior desde la posguerra y el arancel promedio se sitúa, en la actualidad, por debajo de 5%. Los PED, pese a la liberalización de la última década y media, mantienen un nivel de protección más elevado, por encima de 10% como mínimo. En consecuencia, la preferencia que el PED otorga al PD es mucho mayor que a la inversa.⁵

El grado de preferencia otorgado al socio de un acuerdo de integración comercial (ALC o UA) afecta a los nuevos flujos comerciales generados, sean de desviación o de creación de comercio.

Consideremos dos países (1, 2), que forman un ALC. En el marco más sencillo, suponemos primero que todos los países (1, 2 y el resto del mundo) producen el bien j con costos constantes y que la demanda del país 1 es totalmente inelástica. Llamamos P_{ij} al precio interior en el país i (1 ó 2) del bien j y τ_{ij} el tipo arancelario aplicado en el país i al bien j . Antes de constituir el ALC el país 1 importaba el bien j de un tercer país (el más eficiente en escala internacional) a un precio P^*j . Aunque 1 no producía el bien j (por los costos constantes) aplicaba un arancel

⁴ En Oyarzun [2000] se obtienen resultados más generales.

⁵ En el caso de México y Estados Unidos, por ejemplo: en 1994, el arancel promedio de México se situaba en 13% y el de Estados Unidos en 4%. Al establecer el ALC y eliminar ambos el arancel para el comercio bilateral, México reduce, en promedio, 13 puntos su arancel y Estados Unidos 4 puntos.



sobre el bien j (τ_{1j}). El país 2 producía el bien j pero protegiéndolo de la competencia extranjera con un arancel τ_{2j} . En el país 1, el precio interior del bien j era:

$$P_{1j} = P_j^* (1 + \tau_{1j})$$

La condición necesaria para que el país 1 desvíe las importaciones del bien j desde el país más eficiente del resto del mundo (con un precio P_j^*) al país 2 es:

$$P_{2j} < P_j^* (1 + \tau_{1j})$$

Es decir, que el precio de j producido en 2 sea menor que el precio internacional más el arancel aplicado al bien j en el país 1 (que se mantiene tras el ALC). Como $P_{2j} = P_j^* (1 + \tau_{2j})$, tiene que cumplirse que:

$$P_j^* (1 + \tau_{2j}) < P_j^* (1 + \tau_{1j});$$

$$\tau_{2j} < \tau_{1j}$$

Es decir, la diferencia entre el nivel de protección de dos países aumenta la probabilidad de la desviación de comercio en el país con mayor protección. Con los supuestos que hemos asumido en el modelo anterior, el país 1 sufre unas pérdidas de bienestar iguales a la cantidad importada, Qm_1 (que es constante), multiplicada por la diferencia entre el precio internacional y el precio del país 2:

$$Qm_1 (P_{2j} - P_j^*) = Qm_1 (P_j^* (1 + \tau_{2j}) - P_j^*) = Qm_1 (P_j^* \cdot \tau_{2j})$$

La pérdida será, por tanto, tanto mayor cuanto mayor sea el arancel del país 2 y mayor la cantidad importada por el país 1.

Estos primeros resultados ponen de manifiesto: a) que la probabilidad de desviación de comercio es muy alta cuando se integran en un ALC dos países con niveles de protección exterior muy distintos; b) que las pérdidas derivadas de dicha desviación serán tanto mayores cuanto más altos sean los aranceles del país menos protector y mayor la cantidad importada. En la integración entre un PED y un PD, la primera de las conclusiones se cumple (alta probabilidad de desviación) pero la segunda no. Es decir, lo probable es que haya mucha desviación (por el alto

grado de preferencia otorgado) pero también que las pérdidas de bienestar sean relativamente pequeñas (la diferencia entre los precios del PD integrado y el país más eficiente son pequeñas) en cada importación desviada. Obviamente, estos resultados son muy generales; habrá productos en los que, al ser relativamente alto el arancel del PD (o existir otras barreras, como derechos *anti-dumping*), las pérdidas causadas por la desviación serán mayores.

La creación de comercio por parte del PED surge cuando éste produce el bien j de forma ineficiente, protegiéndolo con un arancel prohibitivo, y al eliminar los aranceles con el PD pasa a importarlo de éste, que lo produce a un precio menor. En consecuencia, la condición para que haya creación de comercio es la misma que en el caso de la desviación ($\tau_{2j} < \tau_{1j}$). Las ganancias, para el PED, derivadas de la creación serán:

$$Qm_1 (P_{1j} - P_{2j}) = Qm_1 [P_j^* (1 + \tau_{1j}) - P_j^* (1 + \tau_{2j})] =$$

$$Qm_1 \cdot P_j^* (\tau_{1j} - \tau_{2j})$$

Por tanto, la creación será tanto más beneficiosa cuanto mayor sea el valor del comercio creado y mayor la diferencia entre los aranceles del PED y el PD. Esta última, a su vez, será tanto mayor cuanto mayor sea la protección en el PED y menor en el PD. En resumen, la probabilidad de que haya creación y desviación aumenta por las mismas razones. Y la ganancia se maximiza y la pérdida se minimiza cuanto menor sea el arancel en el PD.

Cuando alteramos los supuestos referentes a la producción y el consumo en el PED (manteniendo costos constantes en las demás ofertas), los resultados se alteran sólo cuantitativamente. La creación de comercio es, como antes, positiva, pero no podemos decir si más o menos que con los supuestos anteriores porque, por un lado, se reduce el excedente del productor y, por otro, aumenta el del consumidor. En cuanto a la desviación, como señalábamos, no será necesariamente negativa; la probabilidad de que no lo sea será tanto mayor cuanto más bajo sea el arancel del país 2 y mayor sea la elasticidad de la demanda de j en el país 1. Es decir, el mismo resultado que el obtenido antes por lo que respecta a la



primera condición; en cuanto a la segunda, siempre se supone que la elasticidad de demanda es baja en los PED, dado el bajo nivel de desarrollo y de capacidad adquisitiva de estos países. Si consideramos la posibilidad de desempleo en el PED, hemos visto que tanto la creación como la desviación aumentan el paro en los sectores afectados. Por tanto, el efecto de ambos fenómenos sobre el conjunto de la economía se vuelve incierto. Por ello, nos debemos interesar en los efectos del ALC en la exportación del PED.

La creación y desviación en el PD dependen de las mismas causas ya analizadas. En ambos casos debe ocurrir que:

$$\tau_{1j} < \tau_{2j}$$

Por lo visto líneas arriba, este requisito es poco probable en la mayoría de los sectores productivos. Acudiendo al modelo Heckscher-Ohlin podemos descubrir los sectores donde es más probable que esta condición se cumpla: los sectores que utilizan en mayor proporción los factores abundantes en el PED (trabajo poco calificado, clima para determinados productos agrícolas). La conclusión de nuestro análisis estático es bastante clara: es mucho mayor la probabilidad de que, en el PED, aumenten más las importaciones que las exportaciones.

La existencia de las normas de origen en un ALC introduce un sesgo proteccionista en la producción de bienes intermedios [Krueger, 1993]. Cualquiera que sea el criterio para determinar el origen de una mercancía (valor añadido, cambio de posición arancelaria, porcentaje de insumos adquiridos en el ALC), la presencia de las normas introduce una distorsión en el abastecimiento de insumos por parte de las empresas productoras de bienes finales. Supongamos que de los dos países que se integran (1 y 2), uno de ellos, el 1, permite la entrada en franquicia de determinado insumo h. Con éste las empresas de este país obtienen un producto final, j, que es competitivo en escala internacional. Al constituirse el ALC, la presencia de las normas de origen impedirá que lo exporten (libre de derechos) al país 2. En ese caso, si el país 2 produjera el insumo h (a un costo mayor que el precio internacional), las empresas del país 1 podrían decidir importarlo del

país 2 para que el producto final cumpliera con las normas de origen del ALC. Este caso, propuesto por Krueger, implica una desviación de comercio en productos intermedios hacia el país del área que los produce. Aplicando este resultado al modelo que nos ocupa, podemos señalar lo siguiente: dado que el grado de diversificación en la producción es muy superior en un PD que en un PED, la probabilidad de que éste sustituya sus fuentes de aprovisionamiento es mayor. Esta distorsión beneficiaría a los productores de bienes intermedios del PD, añadiendo, para estos países, una nueva forma de desviación de comercio en su favor y una ventaja adicional a la elección de ALC como forma de integración con PED. Sin embargo, la desviación de comercio en productos intermedios, además de beneficiar a las empresas que los producen en los PD y reducir la eficiencia global del ALC, podría convertirse en una eficaz barrera a la creación de comercio en el bien j. Para ello bastaría que el país 2 produjera también el bien j y que la diferencia entre el valor añadido en la producción de j en ambos países (1 y 2) no fuera mayor que los costos de transporte implicados por la primera desviación del insumo h y el envío del producto final j del país 1 al 2.

Si el valor del producto final j es igual al valor del insumo (P_{ih}) más el valor añadido (V_{ij}^A), tendremos que, en la situación inicial en que el país 1 importa h en franquicia y el país 2 lo produce, protegiéndolo con un arancel (τ_{2h}):

$$\begin{aligned} P_{1j} &= P_h^* + V_{1j}^A \\ P_{2j} &= P_{2h} + V_{2j}^A; \text{ como, } P_{2h} = P_h^* (1 + \tau_{2h}) \\ P_{2j} &= P_h^* (1 + \tau_{2h}) + V_{2j}^A \end{aligned}$$

Si el país 1 se ve forzado, para cumplir las reglas de origen, a importar el insumo h del país 2, entonces,

$$P_{1j} = P_h^* (1 + \tau_{2h}) + V_{1j}^A;$$

la condición necesaria para que el país 1 pueda vender el producto final j en el mercado del país 2 es:

$$P_h^* (1 + \tau_{2h}) + V_{1j}^A < P_h^* (1 + \tau_{2h}) + V_{2j}^A;$$



es decir:

$$V_{ij}^A < V_{2j}^A$$

Si el país 2 no produjera el bien j (y éste pudiera entrar con arancel cero de terceros países), para que el bien h pudiera ser exportado por el país 2 al 1, tendría que ocurrir:

$$P_h^* (1 + \tau_{2h}) + V_{ij}^A < P_j^*$$

De esta forma, el país 1 queda penalizado por las normas de origen. El país que protege el bien intermedio exporta la protección del mismo al otro.

Las normas de origen pueden generar otro tipo de problemas para el PED. Casi todos los estudiosos del TLCAN consideran que uno de los principales beneficios del Tratado para México es el aumento de inversión extranjera directa (IED). Ésta procedería de Estados Unidos y de otros países interesados en abastecer el mercado del ALC (sobre todo el estadounidense) sin obstáculos al comercio y desde un país con bajos costos laborales y de transporte. La presencia de las normas de origen puede retraer la entrada de capital de terceros países, al limitar la capacidad de las empresas transnacionales, implantadas en el PED, de importar productos intermedios (de la matriz u otras filiales o de empresas de países terceros).

Efectos de una unión aduanera

Una UA implica una política comercial común; en el modelo sencillo que hemos aplicado un arancel externo común. Cuando se creó la CEE, en 1957, el arancel externo común (AEC) que se acordó fue la media aritmética, para cada producto, de los tipos arancelarios vigentes en los cuatro territorios aduaneros integrados (Alemania, Benelux, Francia e Italia). Con esa fórmula se creía dar cumplimiento a la condición impuesta por el artículo XXIV del GATT. En todo caso, el AEC dio lugar a un aumento de la protección de las economías más liberalizadas frente al exterior (Alemania y Benelux) y a una desprotección de las menos liberalizadas (Francia e Italia). Como se vio en el apartado anterior, el artículo XXIV del GATT se mo-

dificó tras la Ronda Uruguay para hacer más neutral el AEC de la UA. Al ponderar la media de los aranceles previos por el valor de las importaciones procedentes de terceros países, el AEC tenderá a aproximarse al arancel del país cuyas importaciones sean mayores. Puesto que, en el caso que se estudia, la UA se establece entre un PD (con bajos aranceles) y un PED (con altos aranceles), ello implicaría una desprotección frente a terceros del PED y un aumento de la protección del PD. Con la nueva condición de la OMC, el arancel común tendría que tener un valor inferior a la media aritmética, para cada producto, de los tipos arancelarios del PED y el PD, porque el valor de las importaciones de este último será mayor que el del PED. Esto es, el AEC significará una desprotección del PED más intensa que el aumento de la protección en el PD.

Para el PED, el efecto de una UA con un PD será una fuerte liberalización frente al exterior y una mucha menor probabilidad de desviación de comercio que si mantuviera su protección previa frente al exterior (caso del ALC). La razón estriba en que el grado de preferencia que otorga al PD socio en la UA será mucho menor (igual al AEC). Para el PD, la opción de una UA con un PED resulta, pues, mucho menos ventajosa. No sólo porque obtiene un menor grado de preferencia (y menos oportunidades de exportar al mercado del PED); también porque proporciona uno mayor al PED (al ser el AEC mayor que sus aranceles previos), aumentando con ello la probabilidad de creación y desviación de comercio con este último. Además, el PD pierde su autonomía en política comercial y se ve forzado a aumentar su proteccionismo frente al exterior.

Uniones monetarias, dolarización y *currency board*

Las uniones aduaneras y los acuerdos de libre comercio, como se mencionó en la introducción, son fenómenos comunes en nuestros días, y su número aumenta regularmente año tras año. El consenso en el mundo parece ser, por tanto, que el comercio y su expansión dan lugar a una serie de efectos muy beneficiosos, especialmente para los consumidores. Sin embargo, hay pocas experiencias del siguiente paso lógico a tomar tras consolidar una UA, que sería la adopción de una moneda única o, dicho de



otro modo, la creación de una unión monetaria (UM)⁶ aparte de pequeños estados con lazos fuertes con sus antiguas metrópolis, el único caso de avance hacia una UM de manera políticamente deliberada y planificada es de la Unión Monetaria Europea (UME). En principio, no se conoce ningún proceso de creación de una UM entre un país desarrollado y uno en vías de desarrollo, ni entre dos del Sur.

No obstante, encontramos experiencias de lo que se podría denominar “cuasi-UM” entre países del Norte y el Sur, la llamada dolarización de la economía, y la adopción de un régimen cambiario de *currency board* (caja de cambio, CB). Cabe destacar que este tipo de integración no ha venido precedida de ningún acuerdo para incrementar las relaciones comerciales. En definitiva, frente al proceso de avance hacia una moneda única tras veinte años de integración comercial y creación de lazos económicos vigentes en la Unión Europea, estos países se han limitado a integrarse monetariamente con Estados Unidos.

El término dolarización se refiere, en general, a la adopción de una divisa como moneda de curso legal en el interior de un país (sin que esta tenga que ser, necesariamente, el dólar⁷). Un *currency board* (CB) se define como un compromiso legislativo explícito de las autoridades de un país de intercambiar moneda nacional por divisas a la tasa previamente establecida (normalmente, una paridad fija), o, dicho de otro modo, a respaldar toda la moneda en circulación con una cantidad igual de reservas de divisas. De este modo, la moneda nacional es exactamente equivalente a la divisa, esto es, a todos los efectos es como si la moneda extranjera fuera de curso legal en el interior del país.

⁶ Rose [1999] presenta evidencia empírica en este sentido: según sus estimaciones, los países con UM comercian entre sí hasta tres veces más que los países que simplemente fijan su tipo de cambio y reducen la variabilidad del mismo. El comercio entre países de una UM crece, además, 16% más rápido. Por tanto, se presentarían incentivos muy fuertes para que los gobiernos que en su día apostaron por la integración comercial como modo de desarrollo adopten una moneda única. Entre las razones teóricas que cita Rose para explicar su resultado quizá la más relevante sea la de las expectativas que genera este compromiso del gobierno en los agentes privados.

⁷ Así, por ejemplo, Kosovo estaría, en la actualidad, dolarizada, al ser el marco alemán la moneda de curso legal en la zona.

Como puede apreciarse, hay similitudes entre los tres tipos de regímenes (moneda única, dolarización y *currency board*), referidas, fundamentalmente, al compromiso explícito de los gobiernos de llevar a cabo una profunda reforma monetaria y un cambio institucional. No obstante, hay algunas diferencias relevantes entre una UM y los otros dos tipos de integración financiera, plasmadas en la capacidad de tomar la decisión (la dolarización y la adopción de un CB son decisiones unilaterales); en el diseño de la política monetaria (mientras que en una UM a la europea se requiere el diseño consensuado de la estructura y el funcionamiento del nuevo banco central, en los otros dos casos se adopta, directamente, la política monetaria del país a cuya moneda se ligan, sin poder influir en absoluto en el diseño del mismo, ni en su toma de decisiones, ni tener acceso las instituciones financieras nacionales ni a las “ventanillas” del banco central del país al que se ligan), y en el grado de reversibilidad de la medida (en principio, tiene un carácter más irreversible la creación de una UM). Por su parte, las diferencias entre un CB y la dolarización se refieren al grado de compromiso con el nuevo marco de la política monetaria (mayor en el caso de la dolarización, dado que en un CB siempre cabe la posibilidad de devaluar la paridad); a los ingresos derivados de la tenencia de reservas de divisas, que aparecen en un CB pero no en un país dolarizado,⁸ y al propio grado de circulación de la divisa en el interior del país (completo en el caso de la dolarización).⁹

En resumidas cuentas, las diferencias entre la UM, el CB y la dolarización no impiden tratar a los tres regímenes como equivalentes, al menos en lo que se refiere a sus elementos condicionantes teóricos: en los tres casos se trata de sustituir la divisa nacional por la moneda de una zona más amplia, bien sea ésta una moneda de nueva

⁸ El Banco Central de Argentina obtiene una cantidad equivalente a 0.3% del PIB por los rendimientos de los dólares que respaldan los pesos emitidos.

⁹ En Argentina 70% de los depósitos y 95% de la deuda pública están denominados en dólares. Sin embargo, en las transacciones no financieras se utiliza mayoritariamente el peso, así como en más de la mitad de los créditos concedidos a personas físicas (personales e hipotecarios). Esto da una idea, además, del segmento de la población que sería el perdedor en el caso de una devaluación o abandono del régimen, y, por ello, del apoyo que recibe por todos los partidos políticos.

creación (el euro), bien sea la de otro país. Por ello, la argumentación comienza recordando las ventajas e inconvenientes de adoptar una UM, en el ámbito teórico. Posteriormente se examina con más profundidad la razón aparente de la adopción del dólar como moneda de curso legal en Argentina (abril de 1991) y Ecuador (marzo de 2000). Las principales consecuencias de dicha adopción concluyen esta parte del artículo.

Beneficios y costos de la creación de una UM¹⁰

El análisis de los costos y beneficios de la creación de una UM entre dos o más países está basado, en gran medida, en los aportes de la teoría de las áreas monetarias óptimas (AMO), inaugurados por Mundell en 1961. En la presente sección se lleva a cabo una somera descripción de los principales argumentos de la teoría.

Respecto a los beneficios que reportaría la adopción de una moneda común, cabe destacar que tienden a aparecer en una escala microeconómica: la eliminación de determinados costos de transacción y de la volatilidad de los movimientos del tipo de cambio. En el primer caso, al eliminar el costo de cambiar de moneda se evita la aparición de una pérdida irrecuperable de eficiencia (*deadweight loss*, dado que este costo es como un impuesto sobre los intercambios comerciales que va a parar a un fondo perdido) pero, además, se ponen obstáculos a la posibilidad de segmentar los mercados, esto es, a discriminar precios entre los mercados en los que operan las empresas.¹¹ Respecto a la eliminación de la incertidumbre cambiaria, señalar que así mejoraría la eficiencia de la asignación de recursos mediante el sistema de precios¹², esto es, se elimina el costo de la pérdida de señales.

¹⁰ Un examen más extenso y fundamentado de los argumentos presentados en este apartado puede consultarse en De Grauwe [1997].

¹¹ Una segmentación de mercados aparece cuando los costos de transacción entre el interior y el exterior son tan elevados que permiten cargar precios distintos al mismo producto. Estos costos dependen, de modo directo, de la distancia entre mercados, pero también, y de manera muy relevante, del número de "fronteras" (cambios de moneda) que el producto tiene que atravesar. Caber recordar, además, que esta segmentación puede dar lugar al *dumping* comercial.

¹² Obviamente, se entiende aquí por incertidumbre cambiaria la variabilidad del tipo de cambio real de la moneda.

Además, la mayor variabilidad cambiaria suele llevar asociados unos mayores tipos de interés reales, lo cual repercute negativamente en el crecimiento económico y genera problemas de azar moral y selección adversa en el sistema financiero.¹³

Al contrario que los beneficios, los costos se reflejan en mayor medida en la esfera macroeconómica y se podrían resumir en que, tras la adopción de una moneda común, los países pierden un instrumento de política económica, la política monetaria. Dicho de otro modo, los países que crean una UM pierden la posibilidad de utilizar el tipo de cambio para contrapesar choques negativos sobre la economía. Así, según la eficacia que se otorgue al instrumento cambiario (o a la política monetaria, en general) para afectar a las variables reales de la economía, se estimará que este costo es de mayor o menor entidad.

En este punto se abrirían, pues, dos posibilidades: en primer lugar, la que señalaría que el tipo de cambio es un instrumento poderoso de manejo de la demanda y la oferta agregadas, que se podría inscribir en la tradición de Mundell y Kenen. Supongamos que en dos países que han conformado una UM se produce una perturbación que lleva al incremento de la demanda de productos de uno de ellos, disminuyendo la del otro. Esto daría lugar a un incremento del desempleo en el segundo país (además, de conducir a un fuerte déficit en cuenta corriente), en el que el ajuste tendría que ocurrir, necesariamente, mediante una reducción de los salarios reales (lo que implicaría, en este caso, una caída de los salarios nominales), o bien de la emigración de la mano de obra excedentaria hacia el país que ha visto crecer su demanda (lo cual reduciría a su vez, las presiones inflacionarias en la zona de destino). En ausencia de estos dos factores, el país que sufre el choque negativo tendría más desempleo permanente y su socio más inflación. Sin embargo, si el mencionado país no estuviera en la UM podría llevar a cabo una devaluación de la moneda que aumentara el atractivo de sus expor-

¹³ En general, con un tipo de interés más elevado se presentan incentivos a aumentar el grado de riesgo de los proyectos de inversión (azar moral), y se hace más difícil distinguir los proyectos rentables y arriesgados de los inviables (selección adversa).



taciones (incremento de la demanda) y que redujera el salario real mediante incrementos de la inflación (ajuste de la oferta).¹⁴ Por último, si no hay flexibilidad ni movilidad, ni el país puede utilizar el tipo de cambio por encontrarse en una UM, las transferencias de renta desde la zona que ve aumentar su demanda hacia el país que sufre el choque negativo aliviarían los costos del ajuste mediante deflación (en este caso, las transferencias generarían movimientos de la demanda contrarios a los registrados inicialmente).

En resumen, según las teorías de las AMO, una UM sería óptima entre países con la suficiente movilidad del factor trabajo o con flexibilidad de salarios y precios, y entre los que hubiera una centralización de los presupuestos públicos que suavizara la organización de las transferencias fiscales que compensaran los choques asimétricos.

Los desarrollos posteriores de la teoría de las AMO apuntan a la aparición de costos de la constitución de una UM cuando las preferencias de las autoridades en términos de desempleo e inflación sean distintas (para que la UM sea sostenible ambos países deben alcanzar la misma tasa de inflación, lo cual supondría que el que tiene la más baja tendría que admitir un incremento de la misma); cuando las instituciones del mercado de trabajo sean muy diferentes (en este caso, incluso los choques simétricos llevarían a la insostenibilidad de la UM); cuando el ritmo de crecimiento de las economías sea desigual (el país que más crece verá aparecer un déficit en cuenta corriente que sólo podrá eliminar con políticas deflacionarias, esto es, creciendo menos), y cuando los sistemas fiscales sean distintos (cada país, según su sistema fiscal y su capacidad recaudatoria, elegiría una combinación óptima de inflación-deuda para financiar su déficit). Finalmente, cuando la UM toma la forma de CB o dolarización, el país pierde el prestamista en última instancia de los bancos nacionales, por lo que tendrían que tener, antes de dar ese paso, unas instituciones financieras sólidas.

¹⁴ De la discusión anterior se desprende que, con flexibilidad de salarios y precios, es irrelevante el sistema de tipo de cambio elegido por un país, a efectos de los ajustes ante perturbaciones.

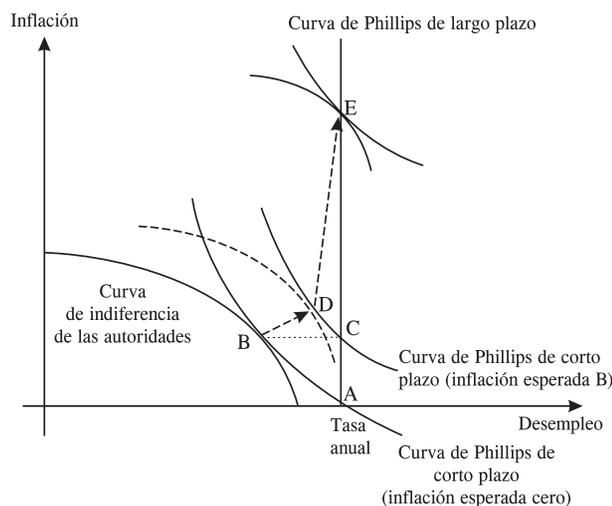
Los críticos de las teorías de las AMO se han centrado, por un lado, en minimizar los factores que determinan si una UM es óptima. Así, se resalta que la propia integración comercial conducirá a una mayor sincronía de los ciclos, reduciendo con ello la probabilidad de que tenga lugar un choque asimétrico y se señala que los países que más crecen también registran profundos cambios en las elasticidades-renta de sus exportaciones e importaciones, por lo que el mayor crecimiento no tiene por qué dar lugar a un déficit externo.

Sin embargo, la línea de mayores críticas se centra, como se señaló al principio, en la eficacia de la política monetaria para alterar las variables reales de la economía. Si se estima, en la más pura tradición monetarista, que dicha política no puede afectar la producción y el empleo de la economía de modo permanente, los países que conforman una UM no tendrían ningún costo, en realidad, por abandonar el activismo de su política monetaria. Esta línea de críticas apunta, así, a la imposibilidad de que una devaluación nominal de la moneda lleve a una devaluación real: de hecho, sólo conduciría a más inflación, por lo que los países que se integran monetariamente no sólo no perderían, sino que ganarían con el abandono de dicho activismo. Este argumento se basa, lógicamente, en la asunción de que la economía tiende a situarse en una tasa natural de desempleo (o tasa de crecimiento natural), que depende de las condiciones estructurales del país (mercados laborales, déficit estructural del sector público, inercias inflacionarias) que no pueden cambiarse con la política monetaria o cambiaria. Dicho de otro modo, sólo la inflación sorpresiva (la no adelantada por los agentes privados) da lugar a expansiones de la actividad, que en cualquier caso son temporales.

Se puede resumir este argumento utilizando un modelo de inconsistencia temporal de políticas monetarias [Barro y Gordon, 1983]. Este conocido modelo parte de una economía en la que se presentan dos tipos de curvas de Phillips, la de corto plazo (que mantiene la relación inversa entre la tasa de desempleo, o de crecimiento, y la tasa de inflación), y la de largo término, la cual señala que, una vez que los agentes han modificado sus expectativas con base a la actuación de las autoridades

monetarias, los incrementos de la oferta monetaria (o las devaluaciones de la moneda) sólo generan más inflación.¹⁵ Por su parte, las autoridades se enfrentan a la “estructura” de las economías (las curvas a corto y largo plazos) eligiendo entre una combinación de desempleo e inflación, que pretenden alcanzar gestionando la oferta monetaria o el tipo de cambio.¹⁶ La representación geométrica del modelo se aprecia en la gráfica 1.

Gráfica 1
Modelo Barro-Gordon: economía cerrada



En la gráfica se presentan las curvas de Phillips a corto y largo plazos. La diferencia entre ambas es, como hemos señalado, que en la primera los agentes mantienen sus

¹⁵ La velocidad de ajuste del comportamiento de los agentes al de la autoridad determina cuán cerca está el largo plazo del día de hoy. Si los agentes son capaces de generar expectativas racionales (para lo cual se requiere un amplio conjunto de información y un periodo de aprendizaje), el largo plazo llega inmediatamente.

¹⁶ Este comportamiento se representa, matemáticamente, mediante una función de pérdida como $L = (p - p^*)^2 + b(U - U^*)^2$, donde p es la tasa de inflación, U la tasa de desempleo, los asteriscos representan los objetivos de la sociedad, y b es el parámetro que determina la mayor o menor firmeza de las autoridades en la lucha contra la inflación. Un b bajo implicaría que las autoridades son más duras con el control de los precios.

expectativas respecto a que el banco central mantendrá inalterada su actuación, mientras que la de largo plazo es el resultado del proceso de aprendizaje sobre el comportamiento de las autoridades. Las preferencias de éstas se representan mediante curvas de indiferencia, esto es, de combinaciones de desempleo e inflación que obtienen un determinado valor de pérdida social. Veamos qué ocurre, en estas circunstancias, cuando el banco central sigue una política monetaria activista, entendiendo como tal que modifica la oferta monetaria (o el tipo de cambio) con base en las condiciones que estima existen en la economía. Partamos de una inflación cero (punto A). En este punto, los agentes se encuentran maximizando el bienestar (están sobre la curva de Phillips a corto y largo plazos, esto es, mantienen inalteradas sus expectativas). Sin embargo, las autoridades podrían alcanzar una curva de indiferencia más cercana al origen (que representa una menor pérdida social, dado que, para cada tasa de inflación se obtiene menos desempleo, y viceversa) mediante un aumento sorpresivo de la oferta monetaria. La economía caminaría así hacia el punto B, donde hay más inflación, pero menos desocupación. Evidentemente, los agentes se encuentran fuera de su equilibrio de largo plazo, por lo que modifican sus expectativas, adelantando que las autoridades llevarán a cabo, de modo permanente, una inflación de la economía a la tasa B.

La curva de Phillips se eleva (punto C), y las autoridades reestiman las condiciones de la economía, presentándose incentivos para que ahora eleven la tasa de inflación hasta D. La repetición sucesiva de este juego no cooperativo entre las autoridades y los agentes lleva a la economía a un punto como el E, en el que las autoridades no tiene incentivos para generar más inflación sorpresiva. De este modo, el activismo de la política monetaria da lugar a que se alcance un equilibrio sub-óptimo.¹⁷

¹⁷ El desarrollo requiere matizarse un poco: las autoridades descritas en el texto son profundamente “cortoplacistas”. Si no lo fueran, podría alcanzarse el punto A desde el primer momento. Además, la repetición sucesiva de juegos no cooperativos con resultados no deseados por las autoridades incentivaría la adquisición, por parte de éstas, de “reputación”. Finalmente,

La dolarización en América Latina

Con base en las condiciones descritas en la sección anterior, cabe preguntarse por la situación económica de los dos países de América Latina que han dolarizado sus economías en fechas recientes: Argentina y Ecuador (véase el cuadro).

Cuadro 1
Condiciones económicas de Argentina y Ecuador

	<i>Argentina</i>	<i>Ecuador</i>
Grado de apertura (a)	11.9	57.7
Rigidez de los mercados	Alta	Alta
Precios de importación (b)	-3.9	3.7
Precios de exportación (c)	-0.7	0.9
Propensión a importar (d)	3.7	2.4
Orientación del comercio	Brasil	Estados Unidos
<i>Schoks</i> asimétricos (e)	-0.05	-0.43
Estructura de exportaciones	Industria	Materias primas
Índice de inmiseración (f)	615.4	126.3
Pérdida social (g)	835.6	20.7

Fuente: FMI y elaboración propia.

- (a) Suma de exportaciones e importaciones como porcentaje del PIB. Dato de 1990/1991 para Argentina, y de 1977/1978 para Ecuador.
- (b) Variación del IVU de importaciones en 1991 (Argentina) y 1990/1998 (Ecuador).
- (c) Variación del IVU de exportaciones en 1991 (Argentina) y 1990/1998 (Ecuador).
- (d) Variación de las importaciones entre variación del PIB en 1981/1991 (Argentina) y 1990/1998 (Ecuador).
- (e) Coeficiente de correlación de las tasas de variación del PIB entre ambos países y Estados Unidos. Argentina de 1969 a 1991. Ecuador, de 1990 a 1998.
- (f) Diferencia entre la tasa de inflación y la tasa del crecimiento del PIB. Base 100 en 1991.
- (g) Suma de las desviaciones de la tasa de inflación y la de paro respecto a las medias históricas.

En el cuadro quedan recogidas, *grosso modo*, las principales variables que podrían influir en la optimalidad de adoptar una moneda común, esto es, la integración monetaria unilateral con Estados Unidos. En efecto, el *grado*

destacar que la posición del punto E depende de la dureza del gobierno en la lucha contra la inflación (gobiernos más duros alcanzarían una inflación consistente más baja), y del valor de la tasa natural. Otras razones que llevarían a incrementos de la oferta monetaria por parte del banco central serían el financiamiento monetario de los déficit públicos, que fue, básicamente, lo que ocurrió en Argentina hasta 1991; la monetización de las deudas de bancos privados en quiebra, como es el caso reciente de Ecuador, o la reducción del costo real de la deuda pública interna.

de apertura determinaría las ganancias por eliminar los costos de transacción y se aprecia que Ecuador es una economía mucho más abierta hoy día de lo que lo era Argentina cuando se dolarizó. En segundo lugar, la *rigidez de los mercados* de ambas economías es muy elevada en comparación con la del país ancla. Respecto a la *eficacia del tipo de cambio*, el grado de respuesta de los precios ante variaciones del mismo parece haber sido, en el caso de Ecuador, bastante favorable: de 1991 a 1999, periodo en el que su moneda, el sucre, ha sufrido reajustes continuos en su cotización frente al dólar, los precios de exportación han aumentado muy poco (los exportadores habrían aprovechado la ganancia de competitividad para aumentar su presencia en los mercados, antes que para incrementar sus márgenes), al igual que los de importación.¹⁸ La propensión a importar apuntaría en el mismo sentido (en Argentina los aumentos en la renta se transformaron en mayor medida en importaciones que en Ecuador), al igual que la estructura del comercio exterior (dirigido en su mayoría a Brasil en un caso y hacia el país ancla, en el otro). La composición mayoritaria de las exportaciones, por el contrario, señalaría que una devaluación tendría menores efectos en el sector externo de Ecuador (las materias primas tienen una menor elasticidad de respuesta al tipo de cambio, en principio, que las manufacturas, al medirse su precio en dólares). Finalmente, respecto a la probabilidad de sufrir un choque asimétrico, se observa que tanto en Argentina como en Ecuador la correlación con el ciclo estadounidense era negativa. En definitiva, tanto Argentina como Ecuador presentaban unas condiciones macroeconómicas que apuntaban, por un lado, a que la integración monetaria no presentaría grandes beneficios en términos de comercio, a que la economía podría sufrir *choques* asimétricos sin contar con mecanismos de ajuste como la emigración a Estados Unidos o las transferencias fiscales por parte de este país, y a que aparecerían costos por la pérdida de la posibilidad de devaluar la moneda.

¹⁸ En Molina [1998] señala, por ejemplo, que en los dos años siguientes a la devaluación de la lira italiana los precios de importación aumentaron más de 15 por ciento.



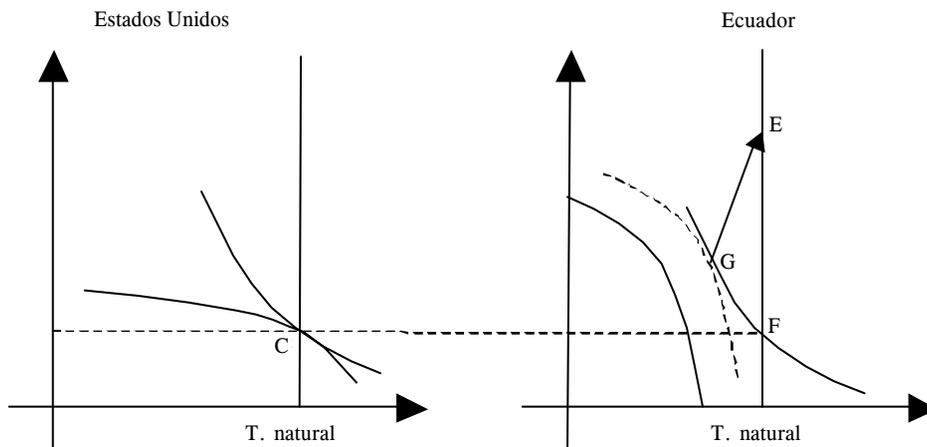
¿Por qué dolarizar?

De lo dicho hasta ahora podría desprenderse que las dos economías importantes de América Latina que se encuentran dolarizadas en la actualidad no constituirían un área monetaria óptima, en el momento de la toma de decisión, con el país cuya moneda adoptaron. La causa de esta elección habría que buscarla, por tanto, en los problemas que habría ocasionado, en ambos estados, la discrecionalidad de la política monetaria. En el cuadro se recogen dos aproximaciones a la eficacia del activismo de la política monetaria en ambos países, el índice de inmiseración y el nivel de las desviaciones del desempleo y la inflación respecto a su nivel medio histórico.¹⁹ Así, la discrecionalidad de la política monetaria habría causado enormes costes, más que beneficios. Sin embargo, no sería necesario, en principio, una medida tan radical como la dolarización para frenar estos procesos de depauperización social.²⁰ Una primera alternativa puede ser el establecimiento de un tipo de cambio fijo respecto al dólar.

Volvamos de nuevo al modelo Barro-Gordon para ver que, a veces, la fijación al dólar no basta. Supongamos que Ecuador, cuyas autoridades tradicionalmente han sido menos duras contra la inflación que las estadounidenses (lo que se representa mediante unas curvas de indiferencia con una pendiente mayor), decide fijar el sucre al dólar (véase la gráfica 2).

La fijación de la paridad del sucre equivale al anuncio de una política monetaria que alcance una tasa de inflación como la de Estados Unidos (puntos C y F de la gráfica). No obstante, en el punto F aparecen incentivos para que las autoridades ecuatorianas devalúen el sucre, generando una inflación sorpresiva que lleve a la economía al punto G. De nuevo, el equilibrio se alcanzaría en el punto E, que implica, en un sistema de tipos de cambio fijos, continuas pérdidas de competitividad. En estas condiciones, lo más probable es que la paridad sufra ataques especulativos y se termine por abandonar el régimen cambiario. ¿Qué puede hacer Ecuador? La respuesta sería renunciar a todo intento de llevar a cabo políticas

Gráfica 2
Modelo Barro-Gordon: Fijación cambiaria



¹⁹ Esta cifra constituye una aproximación a la cuantía de bienestar o pérdida social derivada del activismo, calculada con la fórmula recogida en la nota 14.

²⁰ Haciendo un inciso, cabe recordar que la inflación afecta en mayor medida a las clases medias y bajas, que no tienen capacidad para acceder a determinados instrumentos que salvaguardarían el poder de compra de sus ingresos (como deuda en dólares, depósitos en divisas, fugas de capitales, etc). La inflación es, por ello, la manera más regresiva de financiar los déficits públicos.

monetarias discrecionales, o crear un organismo independiente que gestione, de manera autónoma del Gobierno, dicha política, siendo esta entidad más severa en la lucha contra la inflación que la anterior (impidiendo, igualmente, la monetización de los déficits y la deuda públicos), adoptando, por ejemplo, las mismas preferencias



en términos de inflación y desempleo que la Reserva Federal. Esta última alternativa, que es la que se habría seguido en la UME, está vedada para países con el historial intervencionista y de sucesivos fracasos de planes de estabilización de todo tipo, y en los cuales la presión para contrapesar el largo ajuste al equilibrio de inflación baja podría incluso acabar con la reforma. Así, la única alternativa que restaría sería la propia eliminación de las autoridades monetarias del país, esto es, la adopción del dólar como la moneda de curso legal en Ecuador. Por definición, este tipo de reformas monetarias implican la eliminación de la posibilidad de financiar, por medio del banco central, los desequilibrios fiscales, imponiendo, de este modo, una mayor disciplina financiera al sector público [Alberola y Molina, 2000].

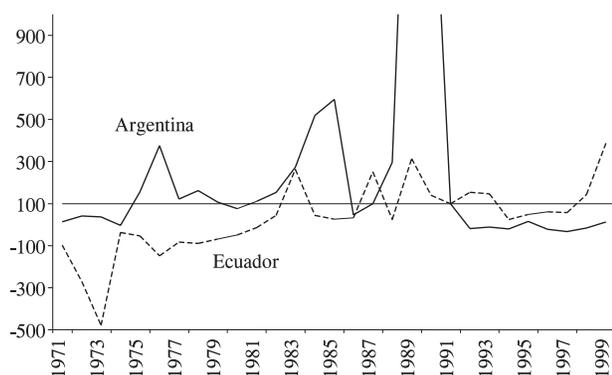
¿Qué tan verosímil puede ser esta historia? En Zamorano [2000], Zamorano y Molina [2000] y Molina, Sánchez Pastor y Zamorano [1999] se señala el fracaso sistemático de los planes de estabilización con tipos de cambio fijos en Argentina (hasta el último, el austral), el impago de la deuda exterior de Ecuador y la cancelación de deudas del sistema bancario mediante la creación de dinero, lo que disparó al inflación hasta el 100% anual en enero de 2000. En el gráfico adjunto se aprecia, mediante el indicador sintético de inmiseración, el punto insostenible al que habían llegado ambos países antes de llevar a cabo su reforma monetaria.

Para cerrar este apartado quedaría por tratar una cuestión importante, la *del nivel del tipo de conversión* entre la moneda local y el dólar. Aquí se vuelven a presentar dos opciones, la fijación de un tipo de cambio muy apreciado, que mantendría (e incluso elevaría) el poder adquisitivo de los saldos de moneda nacional en manos de los residentes, o bien llevar a cabo una última devaluación previa a la conversión, hasta alcanzar un tipo de cambio fuertemente depreciado, lo cual sostendría, al menos temporalmente, la competitividad exterior de las empresas nacionales. En el primer caso es muy probable que el país se enfrente a una profunda recesión y a fuertes tensiones inflacionarias, especialmente si el saldo en manos de residentes era muy elevado (existencia de inflación reprimida) y, en el segundo caso, a una depauperización de las rentas no indizadas y de los agentes con pasivos denominados en moneda extranjera, y a fuertes inercias en el proceso de reducir la inflación. La primera vía fue la elegida por las autoridades alemanas, y la segunda la de los gobiernos de Argentina y Ecuador, que llevaron a cabo la reforma monetaria tras devaluaciones acumuladas de 82.9% del peso entre enero de 1990 y abril de 1991, y de 77% del sucre desde septiembre de 1998 a marzo de 2000.

La dolarización en Argentina: algunos resultados

Antes de examinar los resultados de la dolarización argentina describamos cuál sería el mecanismo de ajuste de una economía con estas características. La pérdida de la política monetaria supone que el país sólo tiene un modo de ajustarse ante perturbaciones externas: suponemos que se produce una salida de capitales a causa, por ejemplo, del impago de deuda de una nación emergente. Esta salida requerirá un ajuste del saldo comercial de igual cuantía, esto es, un aumento de las exportaciones y una disminución de las importaciones. El traslado de recursos del sector de bienes no comerciables hacia el de comerciables, que eliminaría dicho déficit en el medio plazo, se logra, en economías dolarizadas, con una reducción del precio relativo de los bienes del primer sector, lo cual implicará, con toda probabilidad, una fuerte recesión (con el consiguiente aumento del desempleo, en gran cuantía dado que los sectores de bienes comerciables

Índices de Inmiseración (a)



Fuente: elaboración propia.

(a) Diferencia entre la tasa de inflación y la tasa de crecimiento del PIB. Base 100 en 1991.



suelen ser más intensivos en trabajo que el resto), salvo que los precios y los salarios en el interior del país sean muy flexibles (o haya libre emigración a Estados Unidos).

Finalmente, en el caso de una huida de capitales, los agentes nacionales que tuvieran la mayoría de sus pasivos denominados en dólares (que en países con un tipo de cambio fijo suelen ser la mayoría de los intermediarios financieros nacionales, algo que se explica por los incentivos que surgen, en acuerdos de este tipo, para tomar prestado en dólares en el exterior y prestar a tipos de interés más elevados en el interior, en moneda nacional) sufrirían un deterioro de sus balanzas, lo cual amplificaría el efecto de la huida de capitales en el sector real, sin que exista, además, un prestamista de última instancia que palie el riesgo sistémico.

Por tanto, la dolarización implicaría, de hecho, la reducción de la volatilidad de las variables nominales de la economía, volatilidad que se vería trasladada a las variables reales. En otras palabras, y como ha señalado recientemente el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), los argentinos deben acostumbrarse a no tener inflación y a tener un ciclo mucho más volátil, aunque posiblemente más robusto. Para reducir esta volatilidad, el país debería avanzar en la senda de las reformas estructurales que le permitieran ir creando las condiciones requeridas para constituir una AMO con Estados Unidos. Así, la adopción de la dolarización requeriría la reforma del sector público para reducir los déficits estructurales, flexibilizar el mercado laboral y aumentar la solvencia del sector bancario.

Los principales resultados de la experiencia Argentina con el Plan de Convertibilidad de 1991 entrarían en los patrones de una estabilización por medio del tipo de cambio y del mecanismo de ajuste descrito: la inflación se redujo de manera casi inmediata (en abril de 1990 era de 16 904% anual, y un año después de 267%); los tipos de interés disminuyeron aún más deprisa que la inflación (lo cual señalaría un rápido descenso de las expectativas inflacionarias); la prima de riesgo de los activos argentinos mostró importantes caídas, y se registró, tanto en 1992 como en 1993, una fortísima expansión de la actividad (el PIB aumentó más de un 10% en ambos años). Sin embargo, la tasa de desempleo se duplicó de 1990 a 1993

y ha permanecido en niveles superiores al 12% desde entonces. En cuanto a las reformas estructurales, Argentina ha llevado a cabo importantes procesos de privatización de empresas públicas, y ha reformado, en enero de 2000, y con grandes reticencias sindicales en contra, el mercado laboral. Respecto al sector financiero, es uno de los países en que los requisitos de reservas son más elevados y se ha establecido una suerte de prestamista en última instancia mediante la apertura del sector a la banca extranjera. Por último, desde la adopción del CB el país ha sufrido dos fuertes recesiones a causa de choques externos de carácter claramente asimétrico (devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994 y del real en 1999), lo que ha dado como resultado un incremento de la volatilidad del ciclo (medida por la varianza de la tasa de crecimiento del PIB) desde 19 (1971-1990) hasta 24 (1991-1999).²¹

Conclusiones

En el trabajo se ha tratado de poner de manifiesto como los dos países de América Latina que han dolarizado su economía en fechas recientes no cumplían los requisitos teóricos para conformar un AMO con Estados Unidos, y que, por tanto, era posible que registraran ciertas pérdidas de bienestar al integrarse. Sin embargo, la imposibilidad de que la política económica, tal y como se había llevado a cabo hasta entonces, lograra una mínima estabilización de las economías, que les permitiera reintegrarse a los mercados de capitales internacionales y evitara la fuerte depauperización de la sociedad habría impulsado el abandono de la política monetaria del modo más radical posible, la dolarización. Sería posible, por tanto, que las ganancias de bienestar derivadas de esta pérdida de activismo lleguen a compensar las mencionadas pérdidas, e incluso, tal y como señala Rose [1999], y ha apuntado reiteradamente la Comisión Europea, que la integración monetaria transforme las economías argentina y ecuatoriana de modo que pasen a cumplir los requisitos de AMO con Estados Unidos²², bien transformando las

²¹ Corroborando las palabras del BID, la media del primer periodo es de 0.8% y la del segundo de 4.7 por ciento.

²² En este sentido, por ejemplo, Argentina ha aumentado su grado de apertura en ocho puntos de PIB desde 1991, y el coeficiente de correlación entre el PIB argentino y el de Estados Unidos es, para el periodo 1992 a 1998, de +0.38.



estructuras productivas, bien incentivando a agentes y autoridades a cambiar su comportamiento con objeto de reducir las consecuencias negativas de los choques de carácter asimétrico que van a registrar Argentina y Ecuador. En este sentido, el avance en las reformas del mercado laboral y de bienes y servicios es requisito imprescindible para aumentar la velocidad de ajuste de los precios y salarios ante las mencionadas perturbaciones.

Para finalizar, podrían realizarse dos reflexiones más. En primer lugar, es evidente que a Estados Unidos no le interesa la formación de una UM al estilo europeo con estos países, dado que los beneficios microeconómicos que obtendría afloran sin necesidad de que los norteamericanos admitan una elevación de la tasa de inflación, que sería el resultado de un Banco Central que tuviera en cuenta las preferencias y necesidades de los tres países. En segundo lugar, al estar Argentina dolarizada se hace difícil la creación de una UM en el Mercosur: Brasil tendría ganancias en términos de una inflación más baja, pero se vería obligado a aceptar la política monetaria que instrumentase un Banco Central de fuera de la zona (la Reserva Federal); por su parte, Argentina podría ganar en términos microeconómicos con la adopción de una moneda conjunta, pero perdería en términos de tasa de inflación y, muy probablemente, registraría fuertes turbulencias durante el proceso de abandono de su actual sistema cambiario.²³

Bibliografía

- Alberola y Molina [2000], *Fiscal discipline and exchange rate regime: a case for currency boards?*, Banco de España.
- Barro y Gordon [1983], “Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy”. *Journal of Monetary Economics*.
- De Grauwe, P. [1997], *Economics of Monetary Integration*. Oxford University Press.
- GATT [1993], El regionalismo y el sistema mundial de comercio, Secretaría del GATT, Ginebra.
- Krueger, A. O. [1993], “Free Trade Agreements as Protectionist Devices: Rules of Origin”, *National Bureau of Economic Research (NBER)*, Working Paper, núm. 4352, abril.
- Lancaster, K., y R. Lipsey [1956], “The general theory of second best”, *Review of Economic Studies*, vol. 24.
- Lipsey, R., [1960], “La teoría de las uniones aduaneras: un estudio general” en J. Bhagwati *En Comercio internacional. Textos escogidos*, Tecnos, Madrid.
- Meade, J. [1956], *The Theory of Customs Union*, North Holland.
- Molina L., [1998], ¿Es justificable la protección comercial? Síntesis de los argumentos más destacables, documento de trabajo 9809, Universidad Complutense de Madrid.
- Molina, L., Sánchez Pastor y Zamorano [1999], *La evolución de la economía latinoamericana: tercer trimestre de 1999*, Banco de España.
- Mundell, R. [1961], “A theory of optimal currency areas”. *American Economic Review*.
- Oyarzun, J. [1998], “Regionalismo versus multilateralismo: efectos de la Ronda Uruguay”, *En Europa e Iberoamérica: dos escenarios de integración económica*, en Ruesga, Heredero y Fujii. (Ceds), Parteluz, Madrid.
- Oyarzun, J. [2000], “México en el TLCAN, España en la UE: balance de la integración” *Comercio Exterior*, vol. 50, núm. 8, México, agosto.
- Panagariya, A. [1996], “The Free Trade Area of the Americas: Good for Latin America?”, *The World Economy*, vol. 19, núm. 5, septiembre.
- Rose [1999], *One money, One market: estimating the effect of common currencies on trade*, CEPR Discussion Paper series.
- Viner, J. [1950], *The Customs Unions Issue*, Carnegie Endowment for International Peace, Nueva York.
- Zamorano, J. [2000], *La economía de Argentina en los años noventa: del Plan de Convertibilidad a la propuesta de dolarización*, Banco de España.
- Zamorano, J., y Molina, L. [2000], *La evolución de la economía latinoamericana: febrero de 2000*, Banco de España.

²³ Por ejemplo, durante las elecciones presidenciales de octubre de 1999 la mínima incertidumbre sobre la modificación de la paridad del peso condujo a repuntes de los tipos de interés similares a los sufridos durante la crisis rusa de agosto de 1998.