

COSTOS Y BENEFICIOS DE UNA UNIÓN MONETARIA

El caso del Mercosur

Jorge L. Crisafulli

(Proyecto Secyt 2003 a cargo de la Dra M. Podzun de Buraschi, IEF)

El análisis de las principales consecuencias económicas de una unión monetaria entre los países miembros del MERCOSUR y la evaluación de los beneficios y costos de tal integración, permitirá determinar si la región puede considerarse como Área Monetaria Óptima (AMO) donde la unificación de monedas sea recomendable.

Beneficios de una Unión Monetaria

Entre los beneficios que generarían una integración monetaria, se encuentran una mayor eficiencia en las transacciones y una ganancia de la región en general y de cada país en particular, en términos de credibilidad.

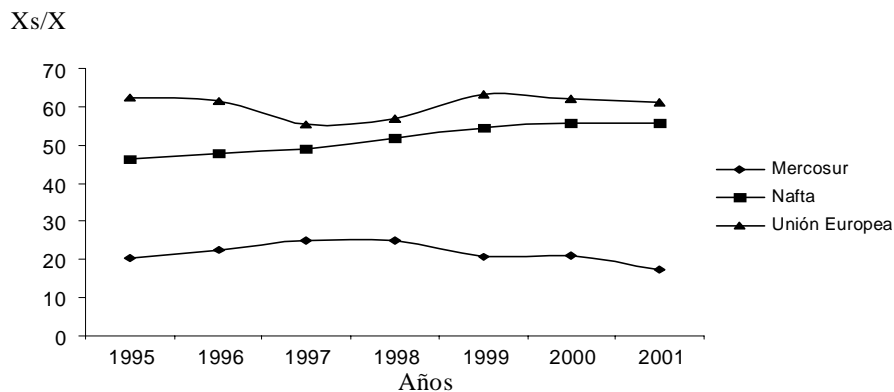
- **Mayor eficiencia en las transacciones**

En una Unión Monetaria existen dos factores que generan ganancias de eficiencia a través de la reducción de costos de transacción. El primer factor a considerar se refiere al hecho de que con moneda única no será necesario concurrir al mercado cambiario a la hora de concretar ciertas transacciones comerciales entre agentes de distintas nacionalidades.

Por otra parte, también debe considerarse la eliminación de incertidumbre en lo que respecta al valor de cobros y pagos entre agentes económicos miembros de la unión al volverse más predecible la política monetaria y cambiaria.

Estos beneficios estarán en función del grado de integración comercial que exista entre los países miembros. De esta manera, a mayor nivel de comercio intraregional, mayores serán los beneficios en términos de eficiencia.

Gráfico 1: Evolución del Comercio Intrabloques
(Exportaciones a socios como porcentajes de las exportaciones totales)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del CEI (Centro de Economía Internacional). Sec. de Comercio y Relaciones Económicas Internacionales. Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto.

En el gráfico 1 puede observarse que del total de exportaciones que un país miembro del Mercosur realiza al resto del mundo, en promedio un 20% tiene como destino al resto de los países miembros. Mientras que por ejemplo para la Unión Europea y para el Nafta, ese porcentaje se eleva a un 60% y 50% respectivamente.

Entonces puede decirse que, tomando como referencia a las dos últimas regiones mencionadas, la integración comercial entre los países del Mercosur aún no ha obtenido un flujo significativo. Por lo que al menos en lo que respecta a ganancias de eficiencia, los beneficios relativos no serían tan elevados.

- **Mayor credibilidad**

Otra de las consecuencias de una unificación monetaria y que pueden argumentarse como beneficios esperados tienen que ver con los denominados “argumentos institucionales”. Éstos surgen de la experiencia europea. La UME tiene como base el cumplimiento de un pacto firmado entre países aspirantes a miembro de la misma. Este pacto, denominado Tratado de Maastricht, establece los requisitos económicos necesarios para poder ser parte de la Unión Monetaria.

Los requisitos explicitados en el Tratado de Maastricht tienen que ver con la estabilidad del tipo de cambio, estabilidad de precios, responsabilidad en el comportamiento de la administración pública en lo que respecta al déficit fiscal y a su endeudamiento.

La idea básica de este principio es que los países se asemejen entre sí lo suficiente como para que se garantice lo más posible la ausencia de tensiones entre los miembros, para que no peligre dicha integración.

Sin embargo, este Tratado ha generado externalidades positivas sobre aquellos países con falta de credibilidad, al ofrecerles una oportunidad, casi única, para modificar su política.

El Tratado de Maastricht implicó entonces prestar credibilidad a aquellos países que no la poseían puesto que los costos de romper un compromiso internacional son mucho más altos que los de “romper un trato con uno mismo”. De esta manera, España, Italia y Bélgica ganaron credibilidad al unirse a la política monetaria de la Unión Monetaria, regida por la política estricta del Bundesbank.

Por su parte, en América Latina no existe una “Alemania” con una conducta ortodoxa (al menos en lo que a política monetaria se refiere) que pueda servir de ancla nominal para los restantes países. Por lo que en términos relativos, los beneficios en función de una mayor credibilidad no serían muy elevados.

Costos de una Unión Monetaria

Respecto a los costos que podrían surgir de una eventual Unión Monetaria en la región del sur, se mencionan los siguientes, que deberán ser evaluados frente a los beneficios analizados.

- **Pérdida de instrumentos de política económica**

Si previo a una unión monetaria se fijaran pautas a la Maastricht, podríamos considerar una merma en la soberanía de la política fiscal y en la elección de su fuente de financiamiento al tener que cumplirse requisitos respecto al nivel de déficit y de endeudamiento.

Sin embargo, el principal costo tiene que ver con la pérdida de instrumentos de política económica. Esto ocurre por la desaparición de la posibilidad de definir una política monetaria y cambiaria estratégica frente a los países ahora socios y por la pérdida de independencia en la fijación de estos instrumentos de política frente al resto del mundo en general.

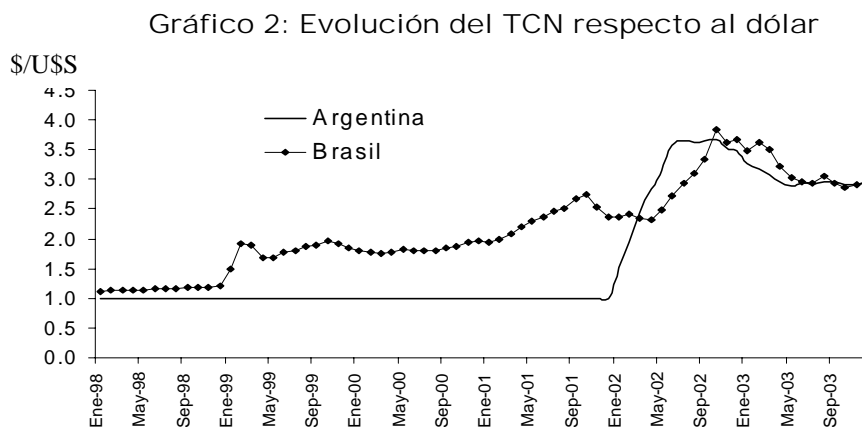
Es posible medir a esta “pérdida de soberanía” sobre los instrumentos monetarios y cambiarios en términos cualitativos. Para esto, se debe responder a las siguientes tres preguntas que tratan de medir la necesidad de los instrumentos mencionados:

1. ¿Se utilizaban estos instrumentos?
2. ¿Eran eficaces?
3. ¿Existen instrumentos de política sustitutos?

Respondiendo a estos cuestionamientos para el MERCOSUR analizamos instrumentos, eficacia y alternativas.

1. Las devaluaciones

La historia reciente de Argentina y Brasil, las dos economías más grandes del Mercosur, nos confirman una respuesta positiva para la primer pregunta. En estos últimos años hubo dos grandes devaluaciones. La primera, en 1999, ocurrió en Brasil. La segunda en Argentina en el año 2001. Ambas tuvieron que ver con un atraso cambiario o sobrevaloración de sus respectivas monedas junto con una disminución de la afluencia de capitales desde el resto del mundo hacia esos países. Se puede observar la evolución de los tipos nominales de cambio en Gráfico 2.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del CEI.

La importancia de esta política viene dada por la asimetría en los shocks a los que se pueda enfrentar un área. Así por ejemplo dados dos países, A y B, con una estructura productiva significativamente distinta, si ocurre un shock exógeno en el sector de producción con mayor participación en A que en B, de manera tal que el país A se vea afectado negativamente, éste puede recuperar posicionamiento a través de una devaluación de su moneda.

Este es el problema “del ajuste”. Cuando dos países miembros de una Unión Monetaria sufren algún shock asimétrico se originan incentivos a abandonar el compromiso. Es decir, la pérdida de la política cambiaria se vuelve muy costosa.

Estudios demuestran que comparando al Mercosur con el Nafta y la Unión Europea, el Mercosur presenta las mayores asimetrías en los shocks. Una explicación a esto lo da la diferencia de estructuras productivas entre los países de esta región.

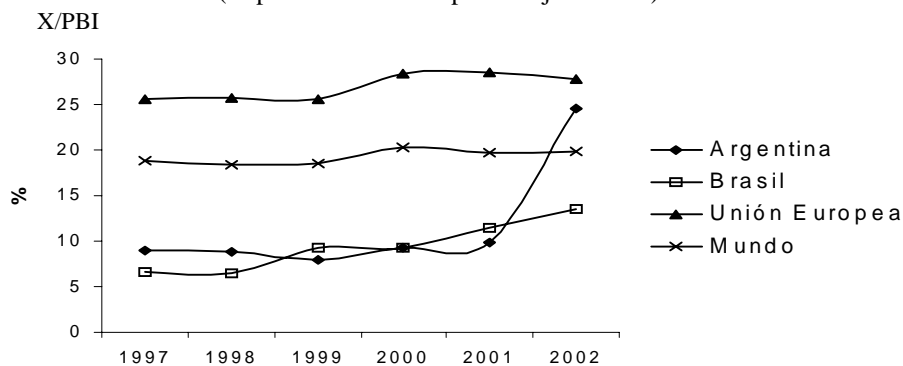
Existen dos formas de reducir esta asimetría en los shocks, por un lado, reduciendo las diferencias de las estructuras productivas entre los países. Otra solución es la que ofrece el *criterio de Kenen*. Kenen (1969) afirma que los shocks asimétricos sobre un área están inversamente correlacionados con el grado de diversificación de la base productiva de los países considerados. Esto implica que mientras más diversificada sea la estructura productiva en un área, menores serán los costos de una única moneda en la misma. Puesto que el reposicionamiento necesario luego de un shock en un determinado sector de la economía será pequeño.

2. La efectividad de la política cambiaria

Dada la respuesta afirmativa a la primer pregunta planteada, cabe evaluar si estas políticas han sido efectivas. En la medida que lo sean sabremos si es más o menos costoso abandonarlas.

De la evolución en el saldo de las exportaciones (Gráfico 3) puede observarse una mejora en el posicionamiento comercial de Brasil y sobre todo en Argentina, a partir de sus respectivas devaluaciones.

Gráfico 3: Evolución de las exportaciones totales
(Exportaciones como porcentaje del PBI)

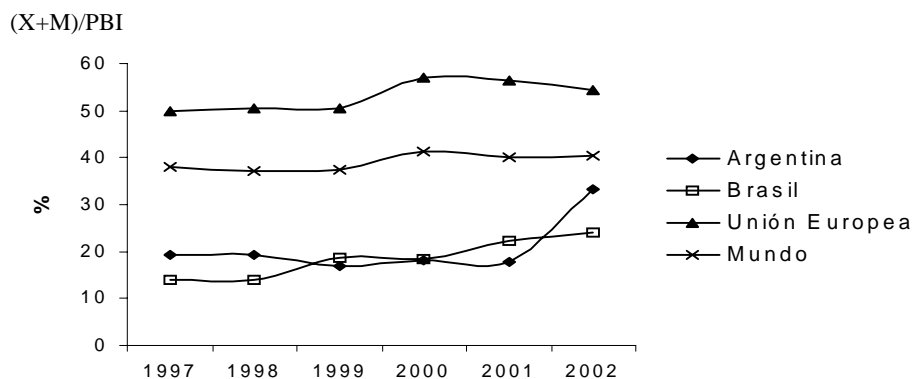


Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del CEI.

McKinnon (1963) mostró que la efectividad de la política cambiaria dependerá en cierto modo del grado de la apertura de la economía. De esta manera, en el caso extremo de una economía pequeña abierta, en el que todos los bienes son transables, una devaluación se pasa inmediatamente a los precios domésticos (el caso contrario es el de una economía grande y cerrada). En conclusión el *criterio de McKinnon* establece que para economías muy abiertas el costo de perder la política cambiaria no será alto puesto que será inefectiva.

Del gráfico 4 puede concluirse que Argentina y Brasil son economías relativamente cerradas, si lo comparamos con un promedio mundial o con el promedio correspondiente a la Unión Europea. De acuerdo al criterio de McKinnon, esto explicaría el éxito de las devaluaciones medido por las mejoras en la balanza comercial. Y por lo tanto sería costoso para los dos países más grandes del Mercosur, Argentina y Brasil, abandonar la política cambiaria.

Gráfico 4: Grado de Apertura
(Exportaciones más importaciones sobre PBI)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del CEI.

3. Mecanismos de ajustes sustitutos al tipo de cambio

Si bien en el área que representa el Mercosur la política cambiaria es efectiva y utilizada, no puede concluirse que no pueda formarse una integración monetaria entre los países que la componen. Si se verifica alguna política sustitutiva a la cambiaria en el sentido en que puedan producirse resultados similares, los costos no serán tan elevados. En términos generales, habrá una relación negativa entre el grado de sustituibilidad y los costos de renunciar al instrumento cambiario.

Analizando algunas de las posibles políticas alternativas a la cambiaria que permitan a un país reposicionarse luego de una caída relativa en su productividad, cabe aclarar que los tres mecanismos propuestos deben ser considerados como mecanismos de ajuste complementarios y no mutuamente excluyentes:

- *Movilidad de factores*: Mundell (1961) propuso la movilidad de factores como mecanismo de ajuste alternativo a la política cambiaria. Supongamos una caída relativa de la productividad del país A respecto a la de un país B, ocasionado por un shock exógeno (asimétrico). Los salarios reales en A comenzarán a descender. Ahora bien, si suponemos una alta movilidad del factor trabajo, los trabajadores de

A reaccionarán emigrando hacia B. Para un capital dado en A y en B esto generará un aumento en la productividad -y por ende en los salarios- de los trabajadores de A mientras que lo contrario ocurrirá en B. De esta manera los salarios de A irán convergiendo hacia los de B, ahora menores a los originales. Es decir, la movilidad factorial permite distribuir riesgos ante shocks exógenos asimétricos. En A el efecto del shock se suavizó a costa de una reducción en los salarios de B.

En el Mercosur desde el punto de vista cultural y lingüístico no existen tantas diferencias entre los países que lo componen como sí ocurre en Europa. Y dado también la relativamente escasa desigualdad existente entre éstos, si comparamos los ingresos per cápita correspondientes al año 2002, puede decirse que las barreras más grandes a una movilidad casi perfecta de trabajadores son las legales. Existe una gran diferencia entre las normativas de los distintos países que parecerían ser difíciles de cambiar incluso en el largo plazo.

- *Diferencias salariales:* si se observa una escasa movilidad de factores, la suavización de shocks recién descrita podría darse en el caso de flexibilidad salarial. Si el mercado laboral es lo suficientemente competitivo de manera tal que los salarios reales se ajusten exactamente a la variación en la productividad, la competitividad del país perjudicado no se verá muy afectada.

Estudios demuestran cómo antes de la década de los 90 la alta inflación permitió en Argentina y Brasil una alta volatilidad en los salarios reales, y por ende bajas tasas de desempleo. La tasa de salario nominal se ajustó pero no perfectamente a variaciones en los precios. Sin embargo, la estabilidad de los 90 produjo una disminución en la flexibilidad del salario real “y, en forma sorpresiva, el desempleo se incrementó”. Luego de las devaluaciones de Brasil y Argentina puede intuirse una nueva flexibilidad en los salarios reales a la vez que comienzan a observarse recuperaciones en las tasas de desempleo.

- *Transferencias interjurisdiccionales:* una vez formada la Unión Monetaria, cabría la posibilidad de fundar un organismo supranacional con un fondo común que permita transferir recursos hacia los países afectados por algún shock en un momento determinado del tiempo. Esta sería otra posible manera de suavizar las asimetrías de potenciales shocks sobre la región.

Sin embargo, es necesario aclarar que esta política funcionaría siempre y cuando los países en el momento de realizar la Unión, partieran de un estado de vulnerabilidad similar. Si esto no ocurriera así, las transferencias podrían ir siempre en un mismo sentido (desde países menos vulnerables hacia los más vulnerables), lo que generaría tensiones políticas y sociales que harían peligrar la Unión Monetaria. Asimismo, es necesario establecer un Tratado a la Maastricht con el fin de evitar conductas inflacionistas o de excesivo endeudamiento. Esto, porque los países miembros tendrían incentivos a comportarse de esta manera debido a que estiman que la Autoridad Monetaria (común a todos los países de la Integración) o el resto de los socios financiarían ese déficit para evitar una potencial ruptura.

Conclusiones

En el presente trabajo se han analizado los posibles beneficios y costos que obtendrían los países integrantes del Mercosur ante una eventual Unión Monetaria. Para ello hemos utilizado el marco teórico brindado por la teoría de las Áreas Monetarias Óptimas (OCA).

En primer lugar se observaron los posibles beneficios derivados de la reducción en los costos en las transacciones intrazonales. Dado que el nivel intercambio comercial entre los países del Mercosur es relativamente bajo, se concluye que las ganancias de eficiencia obtenidas no serían lo suficientemente altas.

Luego se estudiaron los beneficios que se generarían como consecuencia de una mayor credibilidad en la política económica de cada país captada por la realización de un pacto internacional. Sin embargo, como se observó, los beneficios tampoco habrían de ser muy significativos debido a que el pacto sería realizado en su totalidad por países con escasa reputación. Es difícil que un pacto entre países no creíble resulte creíble.

Con respecto a los costos, una Unión Monetaria implicaría la pérdida de la política cambiaria, la cual ha sido para los países del Mercosur un instrumento utilizado y efectivo para el reposicionamiento de sus respectivos productos en los mercados internacionales ante impactos ocasionados por shocks exógenos. A su vez estos últimos poseen la característica de tener un impacto asimétrico sobre la región del Mercosur debido a la concentración interna de la estructura productiva de cada país miembro, y a la diferencia de esta composición entre estos países.

Sin embargo, la magnitud de este costo no sería elevada si existiesen mecanismos alternativos a una devaluación para reacomodarse ante shocks que afecten negativamente y de forma asimétrica a la productividad de un país miembro, a saber, una mayor movilidad de factores productivos; mayor flexibilidad salarial; y transferencias interjurisdiccionales.

Respondiendo entonces a la pregunta planteada inicialmente acerca de si sería recomendable o no una Unión Monetaria entre los países del Mercosur, cabe decir que antes de realizar un tratado de estas características debería promoverse un mayor comercio intrazonal; diversificar la estructura productivas de cada país miembro; disminuir o eliminar las barreras que impiden una mayor movilidad factorial; trabajar sobre el mercado laboral interno para darle una mayor flexibilidad; y por último estudiar las condiciones necesarias para formar un organismo supranacional que realice transferencias interjurisdiccionales.