

REFLEXIONES SOBRE UNA UNIÓN MONETARIA DE MÉXICO CON ESTADOS UNIDOS*

ALICIA PUYANA Y JOSÉ ROMERO

I. INTRODUCCIÓN

EL TEMA DE LAS UNIONES MONETARIAS, o de la dolarización de una economía, gana impulso a consecuencia de la gran liberalización y estrecha vinculación de las economías con los mercados internacionales, ya sea por la vía de los acuerdos regionales de integración o de las negociaciones multilaterales. Otra fuente del interés en el tema es la globalización financiera.

Las reformas estructurales vincularon estrechamente los mercados nacionales y los estados perdieron los mecanismos disponibles para atenuar el impacto de los choques externos. Las crisis sucesivas de México en 1994-1995, las de los países del sudeste asiático y la más reciente de Argentina evidencian la vulnerabilidad de las economías ante la formidable movilidad de los flujos financieros. La incertidumbre lleva a los gobiernos y a las autoridades monetarias y hacendarias a optar por la conformación de uniones monetarias para garantizar a los inversionistas la estabilidad macroeconómica y la disciplina fiscal que ellos reclaman como base de credibilidad de la protección de sus inversiones. Con la globalización se intensifican la incertidumbre y la vulnerabilidad de las economías a los ataques especulativos. Éstas, entre muchas, son las razones aducidas para sacrificar la soberanía nacional en el manejo de las políticas monetaria, fiscal y cambiaria, y para optar por el abandono de la divisa nacional como medio legal de pago.

En este marco, las uniones monetarias son acuerdos a los que generalmente se llega en alguna de las siguientes situaciones: a) cuando varias naciones interdependientes deciden adoptar una moneda común como complemento o soporte de una unión económica y política en vía de con-

* Este trabajo se benefició de las recomendaciones de dos dictaminadores anónimos a quienes agradecemos sus sugerencias. Los errores y omisiones son responsabilidad exclusiva de los autores.

solidación; *b*) cuando un Estado nacional busca ganar credibilidad para sus políticas monetarias y con tal fin adopta la moneda de otro.

Aunque la literatura se ha centrado en la discusión de los costos y beneficios de una unión monetaria en general (en el marco de la teoría de la zona monetaria óptima), en este trabajo se analiza la teoría de las uniones monetarias desde la perspectiva de una economía abierta y pequeña estrechamente asociada a una más grande y estable. En particular analizamos este problema desde la perspectiva de México, si decidiera formar una unión monetaria con los Estados Unidos. El análisis se realiza en términos económicos y de viabilidad política.

A raíz de las negociaciones, firma y puesta en marcha del TLCAN, se discutió la idea de la conformación de una unión monetaria norteamericana.¹ Dadas las expectativas de que, por efectos del tratado, se intensificara aún más la ya intensa integración de las economías de los tres socios del TLCAN, Canadá, Estados Unidos y México, se estimaba lógico que adoptaran una sola moneda y conformaran una unión monetaria, la implementación de la cual implicaría la cesión de soberanía en asuntos monetarios, el sacrificio de las monedas nacionales (el dólar canadiense, el dólar estadounidense y el peso mexicano) y su sustitución por el amero, creado para este propósito. El concepto está modelado siguiendo las pautas de la moneda común europea (el euro) y, se argumenta, sería una extensión lógica del TLCAN. Sin embargo, a 15 años de la entrada en vigencia del tratado, ningún país signatario ha expresado deseo alguno de implementar una “unión monetaria norteamericana”; por el contrario, se robustece la crítica y se plantea su revisión.

Este trabajo se desarrolla así: la sección II presenta las ventajas del tipo de cambio, el fijo y el flotante, los dos principales regímenes cambiarios existentes. En la sección III se discuten las características y fundamentos teóricos de la denominada zona monetaria óptima y los mecanismos de ajuste de las economías que la integren a los choques externos asimétricos y simétricos, y los costos y beneficios de la conformación de dicha unión, en condiciones de mayor o menor movilidad de factores. La sección IV presenta los factores por los cuales una unión monetaria requiere acuerdos políticos, que implican armonizar políticas macroeconómicas centrales (total libertad de movimiento de factores, entre ellas), como las acordadas en la Unión Europea. En el contexto del TLCAN esta armonización está descartada, en primer lugar porque Estados Unidos no aceptaría ceder soberanía

¹ La idea de una unión monetaria fue originalmente planteada por H. Grubel en 1999, año en el que el euro se convirtió en una moneda oficial. H. Grubel, *The Case for the Amero: The Economics and Politics of a North American Monetary Union*, Vancouver, The Freaser Institute, 1999.

en ningún caso, por ejemplo, en cuanto a liberar el mercado de trabajo. La V parte se centra en el análisis de la relevancia del tema de las uniones monetarias para los miembros del TLCAN y repasa los argumentos en pro y en contra en cada uno de los tres países. La posición de poder monetario de Estados Unidos, derivado del hecho de que el dólar es la moneda de circulación mundial, brinda a este país privilegios políticos y beneficios económicos a los cuales no va a renunciar para ingresar a ningún arreglo monetario que implique pérdida de hegemonía. Tampoco hay aceptación clara ni mayoritaria en México y en Canadá; el rechazo es prácticamente unánime, entre otras razones, por la larga historia de flotación de la moneda. La VI sección es de conclusiones.

II. TIPOS DE CAMBIO²

El debate sobre el tipo de cambio que más conviene a una economía ha resurgido en años recientes con la aparición de los llamados países emergentes y las crisis cambiarias. La discusión gira alrededor de dos polos extremos: tipo de cambio fijo o de cambio flexible.

En términos generales existen varios argumentos a favor del tipo de cambio fijo. Los principales son dos:

a) Permite reducir los costos de transacción e incertidumbre a los importadores, los exportadores y quienes realizan transacciones de activos con el exterior.

b) Funge como ancla nominal para el combate a la inflación.

Con tipo de cambio fijo y perfecta movilidad de capitales, la política fiscal tiene un gran impacto sobre el ingreso y el empleo puesto que la tasa de interés está fija al nivel de la tasa internacional y no hay efecto *crowding out*. El efecto de la expansión monetaria sobre el empleo es complementado por un incremento de la oferta monetaria externa.

En contraste, mantener el tipo de cambio fijo, en el contexto de libre movilidad de capitales, reduce la posibilidad de instrumentar una política monetaria efectiva y, en situación extrema, la movilidad perfecta de capitales anula los efectos de la política monetaria. La expansión monetaria induce pérdida de reservas, la cual contrae la base monetaria y neutraliza la expansión inicial.³

² Esta sección está basada en el trabajo de R. Caves, J. Frankel y R. Jones, *World Trade and Payments*, Estados Unidos, Addison Wesley, 2007, capítulo 23, sección 3.

³ Véase H. Grubel, *op. cit.*, p. 479.

El régimen de tipo de cambio flexible es presentado por sus defensores como un mecanismo por medio del cual se puede diseñar una política monetaria en concordancia con los objetivos nacionales. Así, por ejemplo, la expansión monetaria en un contexto de perfecta movilidad de capitales, al incitar la salida de divisas, provoca una depreciación del tipo de cambio y estimula las exportaciones netas, el empleo y el ingreso. A su vez, una contracción monetaria puede ayudar a reducir la inflación y, al atraer capital externo, sobrevalora la moneda. La sobrevaluación actúa sobre la inflación de dos maneras; directamente, abaratando las importaciones en moneda nacional, o disminuyendo el nivel de actividad económica al reducir el superávit (o incrementar el déficit) de la balanza comercial. Esto es, en presencia de una elevada movilidad de capitales, el régimen de tipo de cambio flexible permite la recuperación plena de la efectividad de la política monetaria.⁴

En el caso de los países en desarrollo, como México, que han adoptado una política de tipo de cambio flexible, el costo de abandonar unilateralmente su política monetaria puede que no resulte excesivamente elevado, ya que no utilizan su política monetaria con fines contracíclicos. Trabajos como los de G. Calvo y C. Reinhart y de R. Hausmann, U. Panizza y E. Stern sugieren que los países en desarrollo que han adoptado tipos de cambio flexibles tienden a aplicar políticas monetarias procíclicas con el fin de defender el valor de la moneda y evitar la inflación; generalmente elevan las tasas de interés en la etapa recesiva del ciclo económico y así agudizan la contracción económica.⁵ En el caso de que México abandonara su moneda, el costo no sería demasiado elevado ya que desde hace varios sexenios no utiliza la política monetaria de una manera contracíclica para defender el ingreso y el empleo. En la política monetaria del Banco de México la tasa de cambio es un instrumento de estabilización de precios, antiinflacionario.⁶

Por otro lado, en condiciones de alta inestabilidad e incertidumbre, el tipo de cambio flexible puede agudizar la inestabilidad de precios. Este efecto es particularmente serio para las economías pequeñas, con estructuras productivas poco diversificadas y limitadas posibilidades de sustituir importaciones con producción nacional.

Entre estos dos extremos, esto es entre el régimen de tipo de cambio flexible y el fijo existe, al menos en la teoría, un continuo de regímenes de tipo de cambio intermedios. No obstante, en la nueva realidad mundial, las me-

⁴ *Ibid.*, pp. 481-486.

⁵ G. Calvo y C. Reinhart (2002), "Fear of Floating", NBER Working Paper núm. W7993, 2002; R. Hausmann, U. Panizza y E. Stein, "Why Do Countries Float the Way They Float?", Banco Interamericano de Desarrollo, Working Paper núm. 4118, 1999.

⁶ Véase gráfica 5.

didias intermedias han perdido preferencia y, en la práctica, los países optan por uno u otro extremo. Se tiene por lo tanto, en un polo, la libre flotación, con intervenciones esporádicas, siempre y cuando no busquen establecer de ninguna manera una meta para el tipo de cambio; en el polo opuesto está la determinación institucional del tipo de cambio. Esto es, la paridad se fija de forma legal o institucional para darle plena credibilidad a la tasa de cambio.

Para las economías emergentes, el compromiso de mantener la tasa de cambio en un cierto valor tiene que ir más allá de la simple declaración de hacerlo. Para que la política de tipo de cambio fijo sea creíble, y tenga el mayor impacto posible sobre el nivel de precios, es necesario que vaya acompañada por un compromiso formal del gobierno de mantenerse en esa posición. Y, para que el compromiso sea creíble, debe hacerse de tal modo que los costos de no cumplirlo obliguen al gobierno a respetarlo.⁷ Dentro de los experimentos recientes de este tipo destacan los siguientes:

– *Unión monetaria*, la cual constituye el caso extremo. Los países miembros tienen la misma moneda y el mismo banco central. El mejor ejemplo es la Unión Europea. Ésta constituye un acuerdo negociado, que busca satisfacer las necesidades y características de todos los países miembros y conlleva el compromiso de la armonización de políticas, es decir, de avanzar en la ruta de la integración política.

– *Dolarización*, régimen que surge cuando un país adopta oficialmente el dólar como medio de pago en sus transacciones nacionales y elimina su divisa. Ésta es una decisión unilateral, no negociada, razón por la cual el país de que se trate no tiene puesto ni voz ni voto en el Consejo de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Tampoco adquiere derecho alguno en el señoriaje. Ejemplos de esta medida son Ecuador y El Salvador.

⁷ Según R. J. Barro y D. B. Gordon, para un país chico, con un extenso historial de inflación, una de las vías para controlar definitivamente las presiones inflacionarias es adoptar la moneda de una economía grande con un largo historial de estabilidad. En este caso, la unión monetaria o la adopción de la moneda de un país con credibilidad tienen para el país inestable los mismos beneficios que los que se derivan de un sistema de cambio fijo que sea ciento por ciento creíble. Véase “Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy”, NBER Working Paper núm. 1079, 1983. A. Alesina, R. J. Barro y S. Tenreyro señalan que “los países que se benefician más abandonando su moneda son aquellos que tienen una historia de alta y volátil inflación. Este historial es un síntoma de la falta de disciplina interna al aplicar la política monetaria”. Los mismos autores añaden que, cuando los países tienden a incurrir en indisciplina (fiscal, por ejemplo), mayor es la necesidad, y más importantes serán los beneficios, de inducir la disciplina por la vía externa, adoptando la moneda de otro país. Véase “Optimal Currency Areas”, NBER Working Paper núm. 9072, 2002. Sin embargo, la historia reciente muestra que en la práctica los tipos de cambio fijos no son definitivamente fijos y, en consecuencia, pueden inyectar inestabilidad adicional a los mercados financieros; el caso de Argentina en 2001 es un claro ejemplo de ello.

– *Consejo monetario*, que es considerado la versión contemporánea del patrón oro. Es un arreglo que requiere que la moneda nacional sea respaldada al cien por ciento con reservas internacionales. Por lo tanto, el flujo de reservas no puede ser esterilizado legalmente. Este sistema fue adoptado por Argentina, Hong Kong y algunos países de Europa Oriental. Esta política conlleva costos y riesgos. En caso de que se presente una pérdida de reservas el país puede entrar en un periodo recesivo agudo. Ésta fue la causa por la cual Argentina se vio obligada a dejar su Consejo Monetario a finales de 2001.

El abandono de la moneda nacional significa renunciar al manejo soberano de la política monetaria y a la posibilidad de realizar ajustes de acuerdo con los requerimientos y objetivos nacionales, por lo que dicha política queda sometida a los dictámenes del país grande, el cual ejercerá un papel de autoridad monetaria hegemónica.⁸ En la medida en que la política monetaria contribuya a la estabilización del ciclo económico, su abandono implica necesariamente costos. Estos costos pueden ser menores siempre y cuando los choques afecten simultáneamente al país chico y al grande, es decir, sean simétricos. Entre mayor sea la simetría de los choques que afectan a los dos países, se puede esperar que la política monetaria diseñada por el país grande, de acuerdo con sus necesidades particulares, resulte adecuada a las necesidades de la economía pequeña y abierta.

La conveniencia de formar una unión monetaria depende también del peso que se otorgue a la política fiscal con fines de estabilizar la actividad económica; muchas veces la formación de dicha unión implica renunciar a una política fiscal propia. Al respecto, se esgrimen al menos dos argumentos que restan importancia a los efectos negativos que puede inducir el sacrificio de la autonomía fiscal, cuando se ingresa a una unión monetaria. Primero, en el caso de una unión monetaria con banco central único y choques externos correlacionados, la política conjunta tornaría innecesaria la política fiscal autónoma. Segundo, desde el punto de vista pragmático, este argumento en contra de las uniones monetarias pierde vigencia en las condiciones actuales; ya desde hace varios años muchos países, incluido México, han abandonado el empleo de la política fiscal como medida anticíclica.

Desde el punto de vista económico, no existe un régimen de tipo de cambio capaz de satisfacer las necesidades de todos los países. El régimen de tipo de cambio más adecuado depende de las condiciones que cada país

⁸ A. Scott, “Uniones monetarias: ¿importa el tamaño?”, en A. Puyana (coord.), *La integración económica y la globalización. ¿Nuevas propuestas para el proyecto latinoamericano?*, México, Flacso/Plaza y Valdés, 2003.

enfrente. Los elementos más importantes que hay que considerar antes de tomar una decisión sobre el tipo de política monetaria que se va a implementar son: el tamaño del país, su grado de apertura, su capacidad para producir bienes que compitan con las importaciones, el grado de integración con sus socios comerciales, y el nivel de la movilidad internacional del trabajo y capital.

Las ventajas de un tipo de cambio fijo tienden a ser mayores entre más pequeño y abierto sea el país, esto es, entre mayor sea la participación del comercio y las transacciones de activos internacionales en el PIB;⁹ así como también entre mayor sea el grado de complementariedad de su producción con las economías de sus socios comerciales, los beneficios que aporta el tipo de cambio fijo en términos de certidumbre en el valor de las transacciones tienden a ser mayores.

Igualmente, mientras más intensa sea la movilidad de factores entre países menor será la necesidad de una política monetaria propia, ya que los factores pueden moverse de una región deprimida a otra en expansión. En el caso de que los choques económicos en los países socios estén correlacionados, no se recomienda una política monetaria independiente, ya que los dos países pueden actuar en forma coordinada para enfrentarlos.

Las ventajas del régimen de tipo de cambio fijo que mencionamos antes se pueden resumir en la disminución de la incertidumbre y su papel como ancla nominal.

III. ZONA MONETARIA ÓPTIMA (ZMO)¹⁰

No existen elementos suficientes para dar una respuesta contundente acerca de la conveniencia o inconveniencia de ingresar en una unión monetaria. No resulta legítimo, por lo tanto, esgrimir argumentos de libre mercado para defender o rechazar esta alternativa. Los dos sistemas cambiarios, el flexible y el fijo o la moneda única, son perfectamente compatibles con el libre mercado.¹¹

⁹ A. Alesina y J. Barro investigaron la relación entre uniones monetarias y flujos comerciales y encontraron que, dentro de supuestos razonables acerca de elasticidades de sustitución de bienes, los países que comercian más entre sí se benefician mayormente al adoptar una moneda común. Véase "Currency Unions", NBER Working Paper núm. 7297, 2002. Esta aseveración es compartida por Alesina, Barro y Tenreyro, *op. cit.*, quienes reiteran que "los países que comercian más entre sí tienden a ganar más al adoptar la misma moneda".

¹⁰ Esta sección está basada en P. R. Krugman, *Currencies and Crises*, Cambridge, Mass., The MIT Press, 1992, sección IV.

¹¹ Krugman, *op. cit.*, p. 188.

El enfoque tradicional para discutir los asuntos relacionados con las uniones monetarias es el de ZMO. El argumento básico de la ZMO puede ser analizado, como lo hace Krugman, imaginando un TLCAN que conforma un área geográfica y económica con sólo dos países: México y Estados Unidos, los cuales son diferentes en cuanto a la estructura de su oferta exportable. En el modelo de Krugman, Estados Unidos exporta manufacturas y México exporta petróleo, y el mercado mundial está sometido a choques ocasionales que cambian la demanda relativa de manufacturas y de petróleo y con ello generan choques externos a cada una de las economías (estos choques son asimétricos, tema al que nos referiremos más adelante). En estas circunstancias cabe preguntar: ¿los Estados Unidos y México deben tener monedas diferentes? Si éste es el caso, ¿cuál es el tipo de cambio que deberá adoptar cada país? ¿Fijo o flexible?

Como ya lo hemos visto, el argumento central para permitir la flotación del tipo de cambio es facilitar el ajuste de las economías ante los choques externos.

Siguiendo a Krugman, supongamos, para el caso del TLCAN, que ambos países mantienen una política de tipo de cambio fijo y que los dos están sometidos a choques externos: una caída de los precios del petróleo, el producto de especialización internacional de México, y un aumento de la demanda de manufacturas. Para restablecer el equilibrio en la región, manteniendo el tipo de cambio fijo, se requiere que descendan los precios del petróleo y los salarios en México y que se eleven el precio de las manufacturas y los salarios en los Estados Unidos. Esto es, el equilibrio se restablece a través de una combinación de inflación en los Estados Unidos y deflación en México.

Otra medida para restablecer el equilibrio, mucho más sencilla, es el cambio de los precios relativos de las monedas, es decir, la devaluación del peso. La devaluación tiene ciertas ventajas en comparación con la deflación y la inflación. La depreciación evita que los precios y los salarios tengan que ajustarse a la baja en México, esto es, el cambio en la paridad le evita los costos de una recesión. Desde este punto de vista, se puede concluir que la flotación de la moneda tiene ventajas macroeconómicas obvias.

Estos efectos positivos derivados de un tipo de cambio flexible se pueden obtener también a través de una política que combine el tipo de cambio fijo con ajustes oportunos de acuerdo con los movimientos de los precios, es decir, alterando la paridad cambiaria cada vez que resulte necesario. No obstante, un sistema de cambio fijo con tal flexibilidad puede resultar altamente vulnerable a las arremetidas de los especuladores cada vez que el mercado considere que se va a realizar un ajuste cambiario. Es obvio que la política de evitar los ataques cambiarios especulativos coloca al banco

central ante un dilema: cómo lograr que el sistema sea simultáneamente creíble y flexible. La credibilidad implica estabilidad en el tipo de cambio, la cual significa evitar cambios frecuentes en las paridades. Y la estabilidad en las paridades se traduce en pérdida de la capacidad de reacción oportuna para ajustar el tipo de cambio y estabilizar la economía.

¿Cuáles son las desventajas del tipo de cambio flexible? Los argumentos para señalar los costos derivados de tipos de cambios fluctuantes son ante todo de corte macroeconómico. Se tienen, en primer lugar, los costos derivados de la incertidumbre del valor futuro de la moneda. Tanto mayor sea la incertidumbre, mayores serán los costos involucrados en las transacciones de bienes y servicios, así como en las financieras,¹² especialmente si el mercado cambiario es altamente especulativo.

Por lo tanto, la transición de un tipo de cambio flexible a uno fijo arroja costos, entre los cuales se puede mencionar la mayor dificultad para ajustar los precios relativos, al igual que beneficios, como el hecho de eliminar la creciente incertidumbre acerca de los valores de las monedas nacionales. Todas las consideraciones anteriores permiten concluir que es muy difícil establecer las condiciones bajo las cuales el tipo de cambio fijo sea la opción más eficiente.

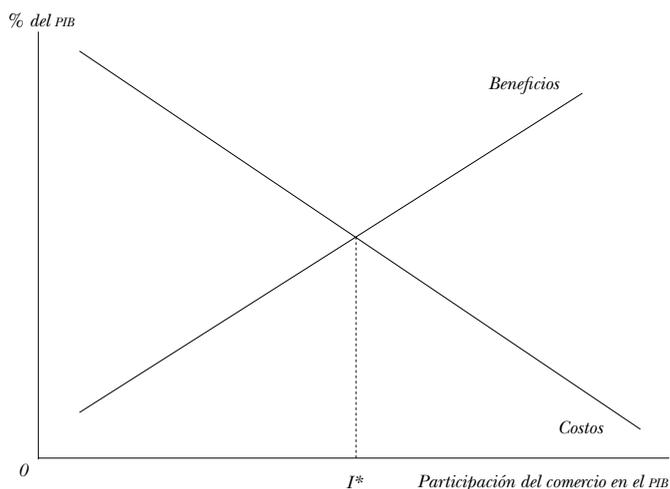
La teoría de la ZMO permite establecer criterios claros sobre cuándo la adopción de un régimen de tipo de cambio fijo es la alternativa más adecuada. El argumento puede ser ilustrado siguiendo a Krugman, por medio de la gráfica 1.

En el eje horizontal se mide el comercio total y financiero entre México y Estados Unidos, como proporción del PIB de la región; en el eje vertical se miden, en términos del PIB, los costos y los beneficios que para los dos países pueden resultar de la conformación de una unión monetaria entre ellos. La curva de los beneficios tiene pendiente positiva y la de los costos tiene pendiente negativa.

La pendiente positiva se puede justificar con el argumento de que los beneficios de reducir la incertidumbre del tipo de cambio (medidos como porcentaje del PIB conjunto), y cualquier efecto derivado de una unión monetaria, serán mayores cuanto más elevada sea la participación del comercio internacional y en activos financieros en el PIB de los dos países.

¹² La hipótesis de paridad de las tasas de interés nos dice que el rendimiento esperado de un activo nacional debe ser igual al de un activo extranjero de la misma madurez y riesgo. Esto es: $i = i^* + \frac{\Delta EX}{EX}$; donde i es la tasa de interés nominal del activo nacional, i^* es la tasa de interés nominal en el país extranjero, digamos Estados Unidos, y el segundo término del lado derecho de la ecuación es la variación porcentual esperada en el tipo de cambio. Con un tipo de cambio fijo "creíble" o una unión monetaria, el segundo término del lado derecho de la ecuación en México sería cero y la tasa de interés local sería menor, igual a la de Estados Unidos.

GRÁFICA 1



La pendiente negativa de la curva de costos puede ser explicada con dos argumentos. El primero es muy concreto: el tamaño del ajuste de precios requerido para responder a un choque externo tiende a ser menor entre más grande sea el nivel inicial de comercio intraunión monetaria. Analicemos a guisa de ejemplo los efectos de un supuesto choque externo en los dos países, pero de signo contrario: incremento en la demanda de manufacturas y caída de la demanda de petróleo. El efecto inmediato de este choque es el deterioro de la balanza comercial y la de pagos de México con el resto del mundo, supongamos de 1% de su PIB. Se efectúa también la mejora simultánea en la balanza de pagos de los Estados Unidos en ese mismo porcentaje. Para neutralizar este efecto, México tendría que reducir los salarios y precios con el fin de elevar su competitividad frente a los Estados Unidos. El tamaño del ajuste, es decir, la magnitud de la caída de los salarios y los precios mexicanos, necesaria para restablecer el equilibrio, será menor si las exportaciones mexicanas a Estados Unidos son de 30% del PIB que si lo son de sólo 3%.

El otro argumento para explicar la tendencia negativa de la curva de costos es el efecto de la escala de las transacciones comerciales, denominadas en una moneda, sobre el ajuste de los precios y los salarios. Al tener México una gran proporción de su intercambio comercial externo concentrado en los Estados Unidos, es factible asumir que los precios y los salarios mexicanos se han indexado al dólar explícita o implícitamente, de tal forma

que los ajustes del tipo de cambio real resultan imposibles. En este caso, la depreciación del peso no induciría el ajuste en los salarios ni en los precios relativos. El único efecto sería elevar la inflación. Este argumento se magnifica si, como es el caso de México en el modelo hipotético de Krugman, existe muy poca producción nacional de bienes importables que compiten con las importaciones. En estas condiciones, una depreciación del tipo de cambio hace imposible la sustitución de las importaciones por producción nacional, y la consecuente reorientación del gasto interno que antes se dedicaba a las importaciones hacia el consumo de bienes domésticos.

Regresando a la gráfica 1, el punto de cruce de las curvas de costos y beneficios define el nivel crítico de integración. Si el comercio excede el nivel T^* , un sistema de cambio fijo es preferible al régimen de paridad flexible y la unión monetaria resulta conveniente.

Como ya se mencionó, la discusión sobre zonas monetarias debe considerar el argumento de que el grado de movilidad de factores hace una gran diferencia. Supongamos que el trabajo se mueve libremente entre México y los Estados Unidos; entonces, cuando cae la demanda de petróleo, los trabajadores mexicanos se van a los Estados Unidos a fabricar manufacturas. Esto disminuye tanto la necesidad de reducir los salarios en México como la necesidad de ajustar el tipo de cambio. En estas condiciones, el tipo de cambio fijo se vuelve más atractivo y el costo de una unión monetaria sería menor.

Según Mundell,¹³ la movilidad de factores entre los países integrantes de una unión monetaria es el criterio clave para determinar la viabilidad de ésta. De no existir dicha movilidad, un choque externo pasajero podría convertirse en permanente para todas las economías, y la única vía para restablecer el equilibrio sería la flexibilidad salarial y los ajustes inmediatos en el salario nominal. De esta forma, la compresión salarial reemplaza la movilidad laboral. Los efectos pueden ser más graves para las economías pequeñas, poco diversificadas y con menores niveles de productividad.

Con lo dicho hasta aquí, parece que la teoría económica sugiere que un país como México debería entrar a una unión monetaria con Estados Unidos o bien debería fijar su moneda al dólar. México es una economía pequeña y abierta que concentra 90% de las exportaciones en Estados Unidos, y éstas son realizadas principalmente por empresas estadounidenses en comercio intrafirma, en las que se usa el dólar como unidad de cuenta y como medio de pago. También la mayor parte de las transacciones en activos financieros es con los Estados Unidos, donde igualmente la unidad de cuenta es el dólar.

¹³ R. Mundell, "A Theory of Optimal Currency Areas", *American Economic Review*, núm. 51, 1961; citado en Scott, art. cit.

IV. LAS UNIONES MONETARIAS REQUIEREN LA UNIÓN POLÍTICA

En general, las consideraciones relativas al éxito o fracaso de una unión monetaria giran en torno al cumplimiento de diferentes requisitos. Curiosamente, todos ellos caen bajo el rubro de los niveles de integración económica y los grados de cesión de soberanía. Los siguientes son criterios generales, sintetizados en el “decálogo de las uniones monetarias” de Edwards:¹⁴

- Que la intensidad previa de intercambio comercial entre los países que pretenden formar una unión sea elevada.
- Que entre ellos exista plena movilidad de capitales y de trabajo.
- Que los factores móviles, no competitivos, tengan salarios y costos libres y flexibles.
- Que las economías de los países sean complementarias y su intercambio sea intersectorial.
- Que los choques económicos que enfrenten estén altamente correlacionados (es decir, que sean simétricos); esto con el fin de que puedan aplicar políticas comunes.
- Que exista un sistema fiscal regional que transfiera fondos hacia las regiones que sufran choques económicos adversos.
- Que haya en los países miembros índices de inflación similares.
- Que los mercados financieros de los países estén integrados.
- Que haya ausencia de “dominación” financiera en los países.
- Que la deuda pública de los países sea similar y baja.

De darse todos estos elementos, la política monetaria independiente resulta irrelevante y se justifica la unión monetaria.

Cualquier evaluación *ex ante* de un proyecto de unión aduanera demanda cuantificar los anteriores criterios e incluir la trayectoria de un avance futuro. Por eso es extremadamente difícil establecer de antemano cuál puede ser el nivel crítico de cada uno de ellos, de forma que sea factible pesar los costos y los beneficios de pertenecer a la unión monetaria, y sugerir el balance final. Esta aproximación requiere que se establezca una prioridad y se pondere el peso de los criterios. En la conformación de la Unión Monetaria Europea se priorizó los aspectos fiscales, los monetarios y los financieros, los cuales se vertieron como compromisos en el Tratado de Maastricht.¹⁵

¹⁴ S. Edwards, “Monetary Unions, External Shocks, and Economic Performance: A Latin American Perspective”, NBER Working Paper núm. 12229, <http://www.nber.org/papers/w12229>

¹⁵ F. P. Mongelli, “New Views on the Optimal Currency Area Theory: What is EMU Telling Us?”, European Central Bank, Working Paper núm. 138.

Adicionalmente al cumplimiento de los anteriores presupuestos, los miembros potenciales de una unión monetaria deben estar dispuestos a unificar sus políticas macroeconómicas. En caso de la adhesión unilateral a una moneda, el ejemplo de Ecuador y de El Salvador, no hay unificación negociada de las políticas. La única alternativa es la renuncia, de parte del país adherente, al manejo soberano de las suyas y la aceptación pasiva de las que diseñe el país hegemónico.¹⁶

En el Acuerdo de Maastricht de 1991 se estableció que, para que un país pudiera ser formalmente miembro de la Unión Monetaria Europea, en la fecha límite de 1999, debía haber mantenido:

- el tipo de cambio dentro de las bandas de flotación establecidas por el acuerdo, por lo menos dentro de los dos años anteriores a 1999,
- la tasa de inflación cercana al promedio de la de los tres países miembros con menor tasa de inflación,
- bajas tasas de interés cercanas a las de los países miembros con menores tasas,
- déficit fiscal y deuda pública que no rebasaran un porcentaje acordado del PIB.

Los tres países presentan guarismos similares respecto del segundo y tercer criterios pero no satisfacen el cuarto, dado los altos niveles de endeudamiento y déficit fiscal de Estados Unidos. En este contexto, una pregunta relevante para el caso de México en el marco del TLCAN es la siguiente: ¿qué tanto propician los acuerdos de integración económica regional la cooperación sobre tipos de cambio entre los países participantes? Existe un fuerte debate sobre este punto y no se ha llegado aún a una respuesta que ponga punto final a la controversia.

En definitiva, todo parece sugerir que es en el contexto político y no en el exclusivamente económico donde se deben buscar las respuestas al carácter de la relación entre acuerdos comerciales y manejo cooperativo de la tasa de cambio. En Europa, la integración económica y monetaria fue visualizada desde el principio como parte de un proceso de unificación política que implicaba: *a)* la creación de una unión aduanera, *b)* la consolidación de una unión más profunda: la conformación del mercado común (unión aduanera más libre movilidad de capital y trabajo) y *c)* la coordinación de políticas nacionales y la creación de instituciones supranacionales.¹⁷ La disposición de

¹⁶ L. A. Myrvin y A. Hughes, “¿Debería Argentina adoptar el dólar estadounidense?”, en A. Puyana, A. (coord.), *La integración económica y la globalización...*

¹⁷ B. Eichengreen y A. M. Taylor, “The Monetary Consequences of a Free Trade Area of the Americas”, NBER Working Paper núm. 9666, 2003, p. 2.

Europa de crear un solo mercado regional, en donde las políticas estén armonizadas y la autoridad es compartida, cambia por completo la relación entre costos y beneficios de una unión monetaria.¹⁸

En contraste, en el TLCAN no existe voluntad expresa ni implícita de avanzar hacia formas más complejas de integración que superen la zona de libre comercio, la única forma de integración aceptable para los Estados Unidos.¹⁹ No se ha puesto aún en la mesa de discusiones bilaterales o trilaterales el tema de la conveniencia de establecer un parlamento de América del Norte, equivalente al Parlamento Europeo, frente al cual un eventual banco central regional deba rendir cuentas. Por lo tanto, tampoco puede haber voluntad política para contemplar la creación de la moneda común del TLCAN. Más aún, no se ha manifestado ninguna presión para estabilizar el tipo de cambio o coordinar las políticas monetarias ni mucho menos para debatir una unificación al respecto.²⁰ De hecho, las tres monedas del TLCAN flotan más libremente que antes de la entrada en vigencia del pacto.²¹ La alternativa sería que Canadá y México, conjuntamente o de forma individual, decidieran adoptar el dólar, sin compromiso alguno de coordinación de políticas de parte de los Estados Unidos. En este caso, el análisis que había que realizar es el de los costos y los beneficios que se derivan de la decisión de adherirse, sin negociaciones ni condicionamiento alguno, a la moneda de una economía más grande y de mayor credibilidad.

También es cierto que el TLCAN lleva sólo 15 años de vigencia y podría ser prematuro esperar una unificación económica y política integral, particularmente en vista de las asimetrías entre los países y de los conflictos de interés que el avance del tratado genera. El incremento del comercio entre México y Estados Unidos ha creado presiones para liberalizar el mercado de trabajo y el TLCAN incluyó la liberalización del mercado de capitales, la cual ya se efectuó y agrava para México el problema laboral.²² Los Estados

¹⁸ *Ibid.*, p. 2.

¹⁹ Para un análisis detallado de este punto, véase A. Puyana y J. Romero, "La estrategia comercial mexicana. ¿Superando la fuerza centrípeta estadounidense?", *Foro Internacional*, vol. XLIV, núm. 177, julio-septiembre de 2004. Las manifestaciones del primer mandatario mexicano, de que se debe profundizar el TLCAN, sólo han sido respondidas con el silencio de los gobernantes de Estados Unidos y Canadá.

²⁰ *Ibid.*, p. 3.

²¹ Aunque en México, en menor medida a partir de la crisis de 1994. Véase gráfica 5.

²² La total libertad de capitales se ha relacionado con la fluidez de los capitales golondrina, inversiones de cartera, que inyectan inestabilidad a la economía y no crean las condiciones propicias para las inversiones. Por otro lado, en el marco de las políticas monetaria y cambiaria, para captar flujos de ahorro externo, ha contribuido a mantener la sobrevaloración del peso con lo cual se desestimula la creación de empleo. Véase N. Levy, "New Economic Growth Patterns in Developing Countries. The Mexican Experience: Increased External Dependence

Unidos, con un mercado de capitales totalmente libre, presionaron con éxito a México para que abriera plenamente su sistema financiero y permitiera la más amplia participación del capital estadounidense. En la región del TLCAN parece que existen algunas de las condiciones para la creación de una unión monetaria: especialmente la alta integración comercial, la complementariedad de las economías, la integración financiera, aparejada con la total movilidad de capitales y la reducción de las tasas de inflación. No obstante, falta un requisito indispensable: la movilidad total del mercado laboral.

Si bien México ha insistido en un acuerdo migratorio –pues considera necesario reducir los costos de la emigración ilegal y percibe que el funcionamiento actual de su economía requiere de la emigración para aliviar las presiones en su mercado laboral–, a la fecha no ha logrado resultado alguno; la política migratoria estadounidense es estricta y, desde los atentados del 11 de septiembre, los controles fronterizos se han intensificado bajo la sombrilla de la seguridad nacional. En torno a la política migratoria, las distancias que separan a los dos países parecen cada vez mayores. Para los Estados Unidos, la política migratoria es un asunto interno, que se debate únicamente en el país, entre el Ejecutivo y el Legislativo, con los partidos políticos, con los representantes de distintos grupos de opinión e intereses: sindicatos, asociaciones de productores, organizaciones de derechos civiles, minorías étnicas, etc. Estados Unidos nunca discutirá su política migratoria en ningún foro internacional. Por esta razón no debieron sorprender las declaraciones de Condoleezza Rice, en su primera visita a México, en el sentido de que “cualquier acuerdo sobre migración será humano, en el marco de la ley estadounidense y respetuoso de la realidad económica mexicana”.²³ Esta actitud fue ratificada en el encuentro tripartito, sostenido el 22 de marzo de 2005, cuando el presidente Bush le dijo al mandatario mexicano: “... señor presidente: tiene mi promesa. Yo continuaré trabajando en ese asunto. Pero no puedo prometerle que el Congreso lo haga, pues no soy miembro del Poder Legislativo. Pediré al Congreso que apruebe una política migratoria, racional y de sentido común”.

and Wrong Prices”, trabajo presentado en la conferencia internacional “In Memory of Guy Mhone, on Sustainable Employment Generation in Developing Countries: Current Constraints and Alternative Strategies”, Nairobi, Kenia, 25-27 de enero de 2007.

²³ Tomado del *Financial Times*, “Latin American Agenda”, 21 de marzo de 2005, sección “Ameritas”. Quedó claro de esta visita que el tema de primerísima prioridad para Estados Unidos, en las relaciones bilaterales, es la seguridad en la frontera. Supuestamente, algunos de los responsables de los ataques de septiembre de 2001 entraron a Estados Unidos por México. Para Estados Unidos la profundización del TLCAN con México es sinónimo de seguridad en la frontera y seguridad de abasto de crudo. Jeffrey Schott, “2007 North American Economic Integration: The Role of Trade Negotiations”, conferencia en Flaco-México, septiembre de 2004, p. 5.

Por ello tampoco debe sorprender, en este contexto, el enconado debate desatado en torno a la iniciativa de reforma migratoria presentada por el Ejecutivo ni su adverso desenlace. Tanto el tenor del debate como el rechazo del Senado a la iniciativa son una prueba más de que los Estados Unidos no darán ningún paso hacia la liberalización del mercado laboral en el marco del TLCAN. La reforma pretendía regularizar a los trabajadores ilegales que comprobaran tener más de tres años de permanencia en Estados Unidos, y no proponía en ningún momento la liberalización de los flujos laborales.²⁴ Como contrapartida de este paso, se planteó reforzar todo el andamiaje militar de control de la frontera y penalizar más rigurosamente a los migrantes ilegales. La reforma migratoria no es otra cosa que una compleja y costosa red de exigencias y requisitos que deben cumplir quienes quieran regularizarse. Además de la obligación de abandonar los Estados Unidos y solicitar permiso de entrada, deben pagar elevados derechos. Las últimas iniciativas de modificación de la propuesta inicial limitan aún más la inmigración, al imponer la pena de cárcel inmediata a todo aquel cuya visa hubiese expirado. La decisión final del Congreso, tomada el 28 de junio de 2007, de enterrar la reforma implica que por lo menos en lo que resta de la administración de Bush no habrá ningún nuevo intento al respecto. En el debate electoral por la presidencia estadounidense, los tres candidatos más fuertes, Clinton, Obama y McCain, proponían, con matices, una reforma migratoria integral, en cuyo centro se ubica el reforzamiento del control de la frontera, con una mezcla de un muro real y otro virtual a lo largo de ésta y el otorgamiento de permisos temporales de trabajo a mexicanos que cumplan con los requisitos que el gobierno estadounidense fije unilateralmente.

Los argumentos presentados hasta aquí no conducen necesariamente a concluir con toda certeza qué convenga a México, si formar una unión monetaria con los Estados Unidos o adoptar el dólar como medio legal de pago, eliminando el peso. La teoría de la ZMO sugiere que la unión monetaria debe darse únicamente cuando los países que la formen estén plenamente integrados, coordinen sus políticas macroeconómicas y tengan libre movilidad del capital y el trabajo. Y en nuestro criterio, el TLCAN dista mucho de ser una región plenamente integrada y más aún de cumplir con las condiciones expuestas, ni con ciertos presupuestos del modelo de Krugman o del decálogo de Edwards.

Sin embargo, la adopción del dólar como moneda en México es aconsejada esporádicamente por miembros de la élite política y académica nacional

²⁴ "Gitmos across America", *The New York Times*, editorial, 27 de junio de 2007, consultado en <http://www.nytimes.com/2007/06/27/opinion/27weds1.html?hp>

e internacional por razones que poco tienen que ver con la economía. La razón de fondo de aquellos que la promueven es lograr mayores grados de unión política de México con los Estados Unidos. En ese sentido, para ellos la unión política entre los dos países es más importante que la pérdida de flexibilidad y soberanía en el diseño de las políticas macroeconómicas. No hacen explícito, sin embargo, a qué tipo de unión política se refieren. En nuestra opinión, y según la historia lo sugiere, la unión política que han buscado los Estados Unidos tiene que ver más con la anexión forzosa (Texas o Puerto Rico), experiencias a años luz del modelo político de la Unión Europea.

IV. RELEVANCIA DE ESTA DISCUSIÓN PARA LA FORMACIÓN DE UNA UNIÓN MONETARIA DENTRO DEL TLCAN

Abunda la literatura reciente sobre los pros y los contras de crear uniones monetarias en la región latinoamericana o en el hemisferio occidental. Las conclusiones apuntan a que sus países no califican para ello y que serían mayores los costos que los beneficios. Los argumentos varían según las perspectivas analíticas de los autores. Para algunos, como Kopits,²⁵ en ausencia de una mejor coordinación de políticas macroeconómicas, las uniones monetarias en América Latina (incluida la región del TLCAN) no brindarían los beneficios que se registran en la Unión Europea. A similar conclusión arriban Bayoumi y Eichengreen,²⁶ para quienes no existen las condiciones para la formación de uniones aduaneras ni entre los países de América Latina ni entre éstos y los Estados Unidos o entre éste y Canadá. Su conclusión se deriva del carácter de los choques externos experimentados por las economías: son intensos y altamente asimétricos, y son intensas la inestabilidad cambiaria y las fluctuaciones de los términos de intercambio. Para Edwards, una unión monetaria en la región no reduciría ni la frecuencia ni la intensidad de los ciclos económicos; el efecto podría ser el contrario: intensificar los ciclos.²⁷ Para el caso de México, Ibarra y Moreno-Brid²⁸ con-

²⁵ G. Kopits, "Central European EU Accession and Latin American Integration: Mutual Lessons in Macroeconomic Policy Design", *The North American Journal of Economics and Finance*, vol. 13, núm. 3, 2002, pp. 253-277.

²⁶ T. Bayoumi y B. Eichengreen, "One Money or Many? Analysing the Prospects for Monetary Unification in Various Parts of the World", *Princeton Studies in International Economics*, núm. 76, 1994.

²⁷ S. Edwards, "Monetary Unions, External Shocks, and Economic Performance: A Latin American Perspective".

²⁸ D. Ibarra y J. C. Moreno-Brid, "Currency Boards and Monetary Unions. The Road Ahead or a Cul-de-Sac for Mexico's Exchange Policy?", en M. A. Puchet y L. F. Punzo, *Mexico beyond NAFTA. Perspectives for the European Debate*, Nueva York, Routledge, 2001.

cluyen en sentido igualmente negativo, en vista de las grandes asimetrías que separan a los dos países y de la imposibilidad de que se llegue a la plena liberalización del mercado laboral, como medio para atenuar los costos de los ajustes necesarios para responder a los choques externos. Añaden los autores que, en Estados Unidos, no sólo existe movilidad plena del trabajo entre los estados sino que se aplican muchas políticas compensatorias para reducir el impacto de los choques, lo que no ocurre en México.

Para abordar este tema es indispensable, en primer lugar, aclarar un punto importante: cuál sería la vía para que en la región del TLCAN se adoptara una moneda única: la creación de una unión monetaria, tipo Unión Europea, o la adopción del dólar por los dos socios restantes o sólo por uno de ellos, como lo hicieran Ecuador y El Salvador. La naturaleza, monto y distribución de los costos de una y otra alternativas son diferentes.

Lo primero que se tendría que negociar para que tuviera sentido una unión monetaria sería un acuerdo migratorio de amplio espectro, esto es, que se llegara a la perfecta movilidad del trabajo entre países; la movilidad del capital ya está vigente. En este tema tampoco se ha evidenciado voluntad política de parte de Estados Unidos, aunque podría considerarse que hay intereses recíprocos para que excedentes de la fuerza laboral mexicana se trasladen allá, con lo cual bajarían los salarios en dicho país. Estados Unidos parece satisfecho con el flujo ilegal, el cual debe enfrentar elevados costos y devenir salarios bajos por su misma irregularidad. Si no se logra la liberalización plena del mercado laboral, perdería sentido la unión y retomaría sentido una política cambiaria independiente para estimular el empleo interno.

En segundo lugar, habría que resolver lo relativo a la tasa de cambio a la cual se haría la conversión a la moneda adoptada, tema que demanda el más fino análisis, como lo demuestran las experiencias de la unificación alemana.²⁹ El inicio de la unión sería la última oportunidad con la que contaría México para ajustar el tipo de cambio entre el peso y el dólar antes de perfeccionar la unión.

El tipo de cambio que se utilice al establecer la unión debe de ser tal, que los salarios en la moneda común reflejen las diferencias en cuanto a productividad, ya que de otra manera puede generarse un desastre económico como el que se produjo con la unificación alemana, donde se escogió un tipo de conversión del marco de Alemania Oriental y el de la Occidental, cuyo efecto fue un alto desempleo y un déficit fiscal por arriba del

²⁹ Para un análisis detallado de los costos del cambio de una moneda a otra, véase L. A. Myrvin y A. Hughes, “¿Debería Argentina adoptar el dólar estadounidense?”, en A. Puyana (coord.) (2003), *La integración económica y la globalización...*, y K. Schuler, “So You Want to Dollarize”, en <http://www.erols.com/kurrency>

permitido en los compromisos de Maastrich. Si la flexibilidad salarial fuera total no habría problema, ya que el mercado se ajustaría a las nuevas condiciones, pero con salarios inflexibles este elemento es muy importante.

¿Es factible la Unión Monetaria TLCAN y la creación de la moneda única, el dolmex?

La creación de la unión monetaria pactada implica ciertas condiciones, además de las arriba discutidas, que comprometen por igual a todos los países. Pero, aparte de esta simetría, se requiere que haya voluntad política de los países miembros de crear la moneda única y de renunciar a la soberanía nacional en el manejo de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria, así como de permitir el libre movimiento de factores productivos. Veremos que la integración de las dos economías no es simétrica y sí amplia y creciente la brecha que distancia a la mexicana de la estadounidense. Estos hechos obligan, por una parte, a que se establezca sin equívocos que efectivamente se cumplen algunos de los supuestos teóricos sobre las zonas monetarias óptimas y, por la otra, muestran claramente que nada indica que existan los elementos que induzcan a los Estados Unidos a conformar con México una unión monetaria, del tipo de la Unión Monetaria Europea.

Un requisito importante para que una unión monetaria entre una economía pequeña y abierta y una grande y estable sea mutuamente beneficiosa, y para que exista esa decisión política recíproca de negociarla, es que haya convergencia entre las economías en lo relativo a productividad, tasas de crecimiento y políticas. Para continuar con el ejemplo hipotético aplicado anteriormente, siguiendo a Krugman, asumamos que el TLCAN está conformado sólo por México y los Estados Unidos.

La asimetría entre las dos economías es enorme y no hay síntomas de convergencia. En efecto, como se aprecia en la gráfica 2, el PIB mexicano representa sólo 5% del PIB estadounidense. Ésta es una proporción muy pequeña, que marca lo que le aportaría a la economía de los Estados Unidos la mayor penetración en el mercado mexicano y, por ende, el beneficio que podría recibir de sacrificar autonomía, “atarse las manos”³⁰ en sus políticas macroeconómicas con respecto a México.

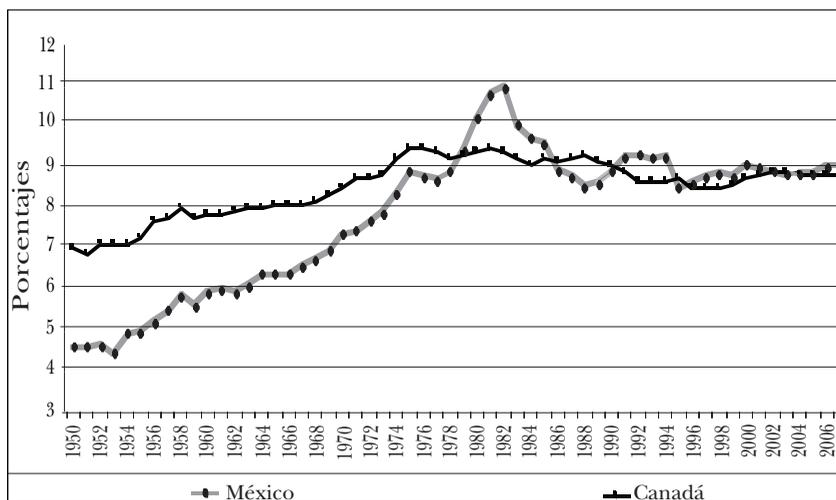
Por otra parte, no se puede colegir, de la proporción que representa la economía mexicana, que en las dos últimas décadas se haya verificado

³⁰ Término de F. Giavazzi y M. Pagano para describir las metas de convergencia en la Unión Europea e ingresar al euro. “The Advantage of Tying One’s Hands: EMS Discipline and Central Bank Credibility”, *European Economic Review*, núm. 32, 1988.

convergencia entre las dos economías, en los términos de De Graue.³¹ La hubo de 1950 a 1982, cuando la economía mexicana llegó a representar 11% de la de su principal socio comercial. A partir de entonces la brecha se ha ampliado y esa tendencia es evidente aún ahora, después de las reformas y a 15 años de existencia del TLCAN.³² Luego de una leve recuperación a partir de 2004, en 2007 la economía mexicana representó 9.04% de la estadounidense, una proporción similar a la canadiense, con una población que llega sólo a 31% de la mexicana.

GRÁFICA 2

Tamaño relativo de las economías de Canadá y México como proporción de la economía de Estados Unidos*



*PIB ajustado por paridad del poder adquisitivo.

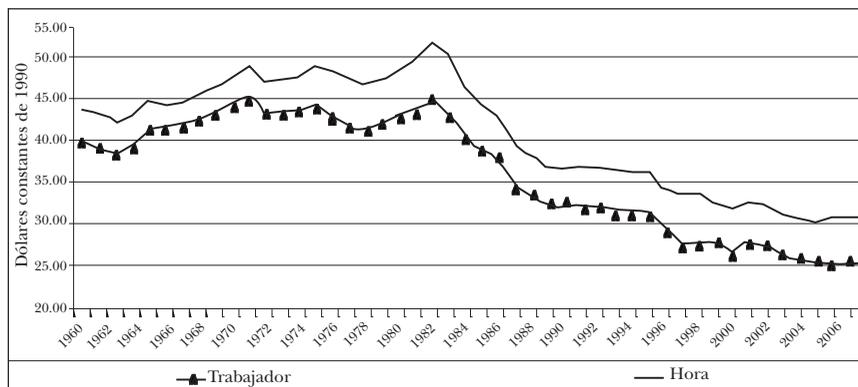
Fuente: Groningen Growth and Development Centre and the Conference Board, Total Economy Database, enero de 2008, <http://www.ggdc.net>

³¹ P. de Graue, *The Economics of Monetary Integration*, Oxford-Nueva York, Oxford University Press, 1997.

³² A. Puyana y J. Romero ("La convergencia económica y los acuerdos de integración. ¿Hay enseñanza del TLCAN para el ALCA?", en J. L. Calva, comp., *La economía mexicana en el décimo año de operación del TLCAN*, México, UNAM, 2005) encontraron que la economía mexicana se acercó a la estadounidense a partir de 1940 y que 1980 marca el punto de menor separación. Desde la crisis de la deuda hasta 2002, la brecha se amplía nuevamente y llega al nivel de 1970. Las causas del menor crecimiento de la economía mexicana respecto de la de Estados Unidos son varias; la principal, la baja tasa de inversión y el retiro de la inversión pública de la formación bruta de capital fijo.

La productividad del trabajo en México es sólo una fracción de la productividad del trabajo en los Estados Unidos, y el tipo de cambio inicial al cual se fijarían los precios y salarios en una moneda única debería reflejar esta realidad. La gráfica 3 muestra la productividad del trabajo en México, por trabajador y por hora, como porcentaje de la de Estados Unidos y pone en evidencia, por una parte, la brecha existente y su ampliación antes que convergencia, y por la otra, la necesidad de actuar sobre este hecho, con políticas para reducir la distancia, entre las cuales no puede excluirse la liberalización del mercado laboral. En 1960 la productividad por trabajador mexicano era 38% de la estadounidense; luego de ascender a más de 50% en 1982, cae a 36% en 2006. La brecha en cuanto a productividad por hora es mayor y tiene un recorrido paralelo que sugiere que los trabajadores mexicanos trabajan un mayor número de horas que sus contrapartes estadounidenses.

GRÁFICA 3
Productividad por trabajador y por hora de México como porcentaje de la de Estados Unidos, 1960-2006

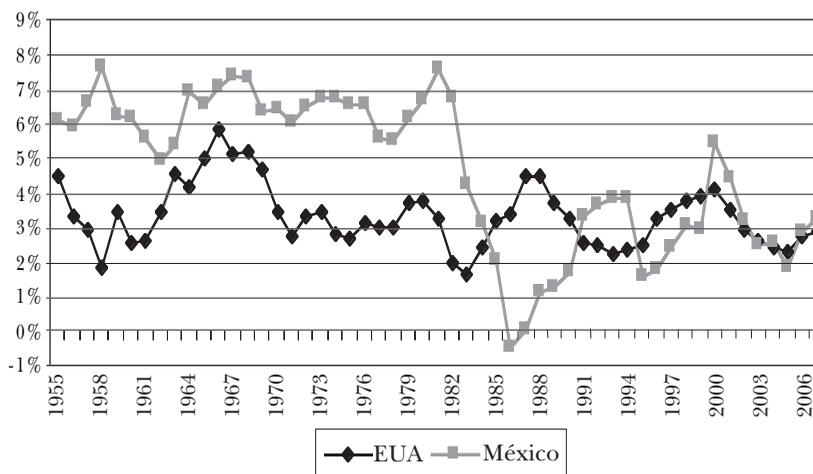


Fuente: elaboración propia con base en: Groningen Growth and Development Centre and the Conference Board, Total Economy Database, enero de 2008, <http://www.ggdc.net>

Los beneficios de una integración monetaria y los costos de implementar una mayor integración política, es decir, renunciar al manejo soberano del diseño de las políticas macroeconómicas, dependen de la simetría en los choques externos, como se explicó en la sección relacionada con las áreas monetarias óptimas. La simetría de los choques reduce a todas las partes, especialmente a la economía más desarrollada, los costos de la armoniza-

ción de las políticas.³³ Un indicio de la asimetría en los choques pueden ser los elementos señalados anteriormente relativos a las diferencias en materia de estructuras productivas, productividad, costos y dotación de factores, que indican que las dos economías son más competitivas que complementarias y que posiblemente sus intercambios sean más de tipo interindustrial que intraindustrial. La gráfica 4 muestra las tasas de crecimiento de las dos economías y señala la asimetría en los ciclos.

GRÁFICA 4
Tasas de crecimiento anual del PIB de México y Estados Unidos*
(promedios móviles de cinco años)



Fuente: Groningen Growth and Development Centre and the Conference Board, Total Economy Database, enero de 2008, <http://www.ggdc.net>

*PIB total en millones de dólares de 1990 (convertidos a Geary Khamis PPPs).

La economía mexicana ha experimentado choques sucesivos que, por lo menos hasta muy recientemente, configuraron un patrón de total asimetría con los experimentados por la economía estadounidense. Los ciclos parecen en sintonía, pero lo reducido de este nuevo periodo no permite decir que sea una tendencia que necesariamente se mantendrá durante un tiempo lo suficientemente amplio como para considerar esta convergencia

³³ L. A. Myrvin y A. Hughes, “¿Debería Argentina adoptar el dólar estadounidense?”, art. cit.

como definitiva. Los mecanismos aplicados por las autoridades monetarias mexicanas para estabilizar la economía pueden generar desequilibrios que conduzcan a nuevas crisis. Del uso de la tasa de cambio como ancla de precios durante varios años ha resultado una revaluación del peso a niveles similares a los existentes en 1994 y a elevados niveles de endeudamiento. Los flujos de recursos externos extraordinarios, sin ampliación de la base productiva y con reducción de la productividad, como se mostró en la gráfica 3, implican que las remesas (en 2005 llegaron a México por este concepto unos 25 000 millones de dólares) y el crecimiento sostenido de los precios internacionales del petróleo constituyen bonanzas externas, o choques positivos (por cierto, con efectos de signo contrario de estas dos variables para la economía estadounidense) que contribuyen a acumular divisas y mantener la revaluación del peso. Resultado de esta estrategia es la pérdida de terreno de la producción mexicana en los mercados nacional y externo y la creciente terciarización de la economía, a muy bajos niveles de productividad.

Otro elemento importante es el grado de integración recíproca de las dos economías, preconditionada planteada por Alesina Barro y Tenreyro.³⁴ Este requisito implica que el peso del comercio recíproco sea elevado en los dos países y que represente una proporción elevada y similar del PIB de cada uno de ellos, como lo afirma también McKinnon.³⁵ Éste no es el caso del TLCAN, en el cual sólo una de las economías, la mexicana, está plenamente integrada a la estadounidense.

Es una realidad, repetida *ad infinitum*, que la economía mexicana está intensamente integrada a la estadounidense. En efecto, 85% del intercambio externo de México se origina en o tiene como destino a los Estados Unidos, lo cual significa que, con un coeficiente externo del PIB de 56%, alrededor de 47% de su PIB se vincula con la economía de su principal socio comercial. Menos se menciona la limitada integración de la economía estadounidense respecto de la mexicana y que el TLCAN dista mucho de ser una región equilibradamente integrada. Ciertamente, las exportaciones y las importaciones que ese país realiza con el mercado mexicano no sobrepasan el 10% de su de su intercambio mundial. La apertura de las dos economías es igualmente asimétrica. El coeficiente externo del PIB estadounidense fue, en 2006, únicamente de 23.7%, mientras que el mexicano ascendió a 56.8%. La economía estadounidense está menos expuesta a los choques externos que la mexicana y depende mucho menos de ésta. Tal desigualdad implica que el PIB de los Estados Unidos se vea menos afectado

³⁴ A. Alesina, R. J. Barro y S. Tenreyro, "Optimal Currency Areas".

³⁵ R. McKinnon, "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, núm. 53, 1963.

por la economía mexicana que lo que se derivaría de considerar únicamente el peso del intercambio recíproco en el total de Estados Unidos. En efecto, solamente 2.5% del PIB de este país se relaciona con el comercio con México, muy por debajo del valor observado para este último (47%). Es decir, la integración de México con Estados Unidos es 19.3 veces mayor que la de éste con México.

Del análisis anterior se puede colegir que no hay elementos estructurales que motiven a los Estados Unidos a pactar con México la creación de una unión monetaria; tampoco se cumplen estrictamente los supuestos teóricos analizados en secciones anteriores. Por lo tanto, todo parece indicar que la única opción realista, para la creación de una unión monetaria en el TLCAN, sería la adhesión incondicional de México al dólar. Veamos, entonces, algunos de los costos y los beneficios que esta decisión política acarrearía a la economía mexicana.

Se podría considerar que México está estrechamente integrado a una unión monetaria, los Estados Unidos, caracterizada por ser grande, estable y altamente diversificada, la cual mantiene un sistema de cambio flexible y un mercado laboral legalmente cerrado. México, economía abierta y pequeña, recibe el impacto de las medidas económicas y de los choques de esa unión monetaria sin que pueda influir en ellos. Al ser su economía menos diversificada el impacto es general. En la práctica, las economías pequeñas que se encuentran en esta situación tienden a “imitar las decisiones en materia de política monetaria de sus vecinos, reservándose la definición de las políticas fiscales de acuerdo con sus objetivos domésticos”.³⁶ Tal fue el caso de Irlanda, desde su ingreso a la Unión Europea en los setenta y hasta la creación del euro, y actualmente es el caso de Dinamarca. Parece ser ésta la decisión de México, según se desprende de los lineamientos generales de sus políticas cambiaria y monetaria. ¿Podríamos considerar entonces que de facto México avanza hacia la fijación de su moneda al dólar, en una especie de dolarización unilateral y no oficial?

En un arreglo de este tipo, el mayor costo de mantener la estabilidad cambiaria recae sobre la economía pequeña, en este caso México, toda vez que para la economía grande son menos graves los efectos de los movimientos cambiarios. Este mayor costo lo asume la economía pequeña en su integridad ya que, en el caso de la adhesión, no se logra la coordinación de políticas internacionales ni la intervención de los miembros de la unión para atacar la inestabilidad.

El peso de la asimetría en los choques puede transmitirse por la vía de los flujos comerciales. El comercio intersectorial indica que las economías

³⁶ A. Scott, “Uniones monetarias: ¿importa el tamaño?”, p. 190.

no convergen y que las estructuras productivas son diferentes y, por lo tanto, es más difícil asimilar los choques que se originan en la unión monetaria.³⁷ En el intercambio recíproco México-Estados Unidos el comercio intraindustria es muy limitado, inferior al registrado para la mayoría de los países de similar nivel de desarrollo y cercano apenas al 15% del intercambio total, amén de que se ha reducido a partir de la entrada en vigencia del TLCAN.³⁸

Dadas las distancias con respecto a productividad, salarios y demás indicadores socioeconómicos, los objetivos de las políticas mexicanas pueden y deben ser diferentes de los estadounidenses, y otras las prioridades. Es totalmente legítimo que la sociedad mexicana otorgue mayor preferencia que los Estados Unidos al crecimiento de la economía y del empleo, y a elevadas metas de desarrollo social, tales como educación, salud, vivienda o nutrición, que a la sola eficiencia productiva. También es legítimo

³⁷ J. Frankel y A. Rose, "An Estimate of the Effects of Common Currencies on Trade and Income", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, núm. 2, mayo de 2002, pp. 437-466.

³⁸ En la definición de H. G. Grubel y P. J. Lloyd (*Intra-Industry Trade: The Theory and Measurement of International Trade in Differentiated Products*, Nueva York, Wiley, 1975) el comercio intraindustrial es el intercambio de doble vía de productos sustituibles, clasificables en la misma categoría del arancel y que normalmente ocurre entre países desarrollados (norte-norte) y con productos del mismo tipo y contenido factorial, como sería importar y exportar automóviles de idénticas características. Este intercambio se explica por las economías de escala y por la inclinación de los consumidores por la diversidad. Cuando el comercio entre países es de este tipo, los ajustes en la asignación de factores entre industrias son mínimos y se realizan en el interior de éstas. En contraste, cuando el comercio es interindustrial, como el que ocurre entre países desarrollados y en desarrollo (norte-sur), el comercio se explica por la dotación de factores, y la liberación comercial para el país en desarrollo implica una amplia y costosa reasignación de factores entre industrias. Algunos autores como Clark *et al.*, trabajando a dos dígitos de la industria manufacturera, señalan que el comercio entre México y Estados Unidos es del primer tipo, intraindustrial, y que por lo tanto los costos de ajuste para México durante los primeros cinco años del TLCAN, por lo menos por este concepto, fueron menores. Véase "Intra-Industry Trade between the United States and Mexico: 1993-1998", *Estudios Económicos*, vol. 16, núm. 2, julio-diciembre de 2001. La realidad es que el comercio entre Estados Unidos y México en el sector manufacturero obedece a la nueva tendencia de la fragmentación de los procesos productivos a nivel internacional. Cuando se trabaja a un alto nivel de agregación, lo que aparentemente sucede es que estos dos países están comerciando productos de "las mismas" industrias. Sin embargo, México y Estados Unidos intercambian productos diametralmente opuestos en su contenido factorial. Al trabajar a dos o tres dígitos, esta diferencia no se aprecia, pero un trabajo minucioso con mayor desagregación muestra claramente que el comercio entre estos dos países obedece al contenido factorial de los productos intercambiados del tipo norte-sur, y no al idílico comercio norte-norte. México se especializa y exporta productos manufacturados, de baja calidad y menor contenido tecnológico, e importa esos mismos productos, pero de mayor calidad y desarrollo tecnológico. Véase, para un análisis a seis dígitos del sistema arancelario, A. Puyana y J. Horbath, "El comercio intraindustrial de México durante 1993-1998: una exploración de los cambios a los cinco años de entrada en vigencia del TLCAN", en A. Puyana (coord.), *La integración económica y la globalización...*

que imprima a la política fiscal otro papel en vista de sus valores sociales y políticos prioritarios y que otorgue al Estado mayor responsabilidad en cuanto a crear el entorno que garantice su logro.³⁹ Es decir, el sacrificio de la soberanía en el manejo de las políticas monetaria y fiscal implica otra relación de costos y beneficios, en términos de los objetivos nacionales y sin que se deteriore la eficiencia de la economía. En el apartado que sigue se presentan los argumentos más sobresalientes sobre este tema en los tres países miembros del TLCAN.

*Posición en México*⁴⁰

En México, entre los partidarios del *statu quo*, es decir, de mantener el manejo soberano de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, se encuentran Villarreal,⁴¹ Castaigns,⁴² Márquez,⁴³ Blanco,⁴⁴ Huerta⁴⁵ y varios funcionarios o ex funcionarios gubernamentales como G. Ortiz, J.A. Gurria y E. Zedillo. Todos ellos comprometieron su propia credibilidad al defender el régimen de tipos de cambio flotantes,⁴⁶ credibilidad que, en lo que se refiere al Banco de México, mejoró después de 1999, según considera Quispe-Agnoli.⁴⁷

³⁹ M. Wolf ("Big Spending Doesn't Mean Less Growth", *Financial Times*, 22 de marzo de 2005) reivindica el gasto público como instrumento de equilibrio económico y desarrollo social, cuando la sociedad otorga mayor valor a los principios y metas de equidad social, y sugiere que se debe terminar con el falso debate de "sector público malo, sector privado bueno" y con la pretendida relación de causalidad entre amplio gasto público-menor crecimiento y limitado gasto-mayor crecimiento.

⁴⁰ Esta sección está basada en Federico Manchón ("El argumento del área monetaria óptima y la Unión Monetaria de América del Norte", en Gregorio Vidal, coord., *México en la región de América del Norte. Problemas y perspectivas*, México, H. Cámara de Diputados, LIX Legislatura/Programa Universitario de Investigación "Integración en las Américas", Universidad Autónoma Metropolitana/Miguel Ángel Porrúa, 2004), así como muchas de las referencias que en ella se hacen de otros trabajos.

⁴¹ René Villarreal, "Dolarización en México. Las ideas y propuestas de Mundell", *Expansión*, núm. 781, 22 de diciembre de 1999.

⁴² Juan Castaigns T., "La absurda proposición de dolarizar la economía mexicana", *Proceso*, núm. 1164, 21 de febrero de 1999, p. 38.

⁴³ David Márquez A., "La pugna por el patrón monetario I y II", *La Jornada*, 8 y 15 de febrero de 1999.

⁴⁴ José Blanco, "El verde relámpago de los dólares", *La Jornada*, 23 de marzo de 1999.

⁴⁵ Arturo Huerta G., *La dolarización, inestabilidad financiera y alternativa en el fin de sexenio*, México, Editorial Diana, 2000.

⁴⁶ *La Jornada*, 21 de marzo de 1999.

⁴⁷ Myriam Quispe-Agnoli, "Monetary Policy Alternatives for Latin America", *Economic Review*, vol. 86, núm. 3, tercer trimestre de 2001.

G. Ortiz ha señalado que una moneda única puede funcionar en el largo plazo siempre que haya libre movilidad de mano de obra.⁴⁸

Entre los que en mayor medida apoyaron la creación de una unión monetaria en el TLCAN se cuenta el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado,⁴⁹ el cual está a favor de la dolarización en México, argumentando, por una parte, la eliminación de los costos de transacción, la reducción de la inflación y de los costos financieros, y el ahorro de los recursos utilizados en mantener instituciones monetarias propias (banco central y casa de moneda); por otra parte, la creciente sincronía de los ciclos entre México y Estados Unidos, con la cual no es necesaria la política monetaria independiente para enfrentar desiguales efectos de choques en ciclos comunes. Al igual que Dornbush, sostiene que la unión monetaria incentivaría la integración económica. Manchón no plantea una posición clara pero sí deja entrever que favorece una unión monetaria; considera que no es viable dada la falta de voluntad política de los Estados Unidos. Su trabajo concluye con estas palabras:

Los partidarios de las propuestas cooperativas, tanto en la forma de una unión monetaria con creación de una nueva moneda, el amero, como en la forma de una participación de representantes mexicanos y canadienses en el Sistema de Reserva Federal para participar en la definición de la política monetaria norteamericana y disfrutar del señoreaje como un beneficio en lugar de padecerlo como un costo, son más bien escépticos porque no perciben que en Estados Unidos existan fuerzas lo suficientemente interesadas en un proyecto de este tipo.⁵⁰

En México, la posibilidad de una unión monetaria ha sido discutida como un paso natural después del TLCAN. El ex presidente Vicente Fox retomó este tema durante la gira que realizó en 2007 para promover su libro *Revolution of Hope*, en el que expresa su esperanza por una mayor integración de Canadá, México y los Estados Unidos, incluida la eventual unión monetaria.

En este contexto cabe preguntar qué política cambiaría aplica realmente México. En la gráfica 5 se muestra que México no tiene un tipo de cambio flexible y que, por lo menos desde 2003, el peso tiende a mantener una paridad fija frente al dólar.

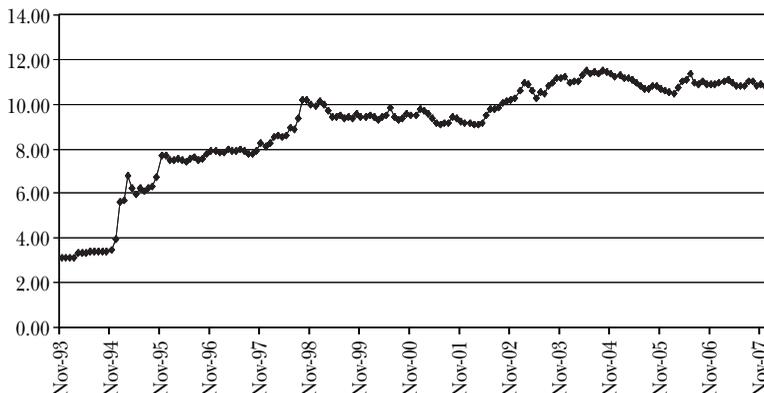
⁴⁸ *El Universal*, 10 de marzo de 2001.

⁴⁹ Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C., "Propuesta de adopción en México de un nuevo régimen monetario", *Actividad Económica*, núm. 210, 1999.

⁵⁰ F. Manchón, *op. cit.*

GRÁFICA 5

Tipo de cambio: pesos mexicanos por dólar de los Estados Unidos
(datos mensuales: nov. de 1993-nov. de 2007)



Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System.

*La perspectiva de Canadá*⁵¹

Después de que Herbert G. Grubel propuso la idea de una unión monetaria, en 1999, un grupo nacionalista de centroizquierda en Canadá expresó las razones de su oposición a dicho proyecto. En primer lugar, porque cualquier tipo de unión monetaria sería percibido como el intento de las empresas estadounidenses de tener acceso a los extensos recursos naturales canadienses y, en segundo término, porque dicha unión implicaba necesariamente el desmantelamiento de los servicios sociales nacionales. Otros grupos manifestaron su temor a la amenaza de la “integración profunda” con una economía regida por instituciones tan diferentes de las canadienses.

El debate sobre una unión monetaria atrajo considerablemente la atención pública pero sólo por corto tiempo. Las autoridades que definen la política económica canadiense rechazaron la idea de la North American Monetary Union (NAMU) y reiteraron su compromiso con el régimen de tipo de cambio flexible, acorde con la larga tradición a ese respecto. Desde 1930 esas autoridades han mostrado un inusual compromiso con el régimen de tipo de cambio flexible. La moneda canadiense se fijó al dólar de

⁵¹ Esta sección está basada en E. Helleiner (“A Fixation with Floating: The Political Basis of Canada’s Exchange Rate Regime”, Trent International Political Economy Center, TIPC Working Paper, 04/1, 2004), así como muchas de las referencias que en ella se hacen de otros trabajos.

los Estados Unidos sólo en dos periodos: 1939-1950 y 1962-1970. El resto del tiempo dicha moneda ha flotado con respecto a la de los Estados Unidos y frente a muchas otras. Ha sido tan fuerte esa preferencia que Canadá fue el único país industrializado que pidió y recibió un régimen de excepción, en relación con las reglas del sistema de Bretton Woods, a fin de mantener la flotación de su moneda durante el periodo 1950-1962. Así, Canadá se convirtió en el primer país occidental en moverse otra vez a un tipo de cambio flotante en 1962-1970 y el único en no aceptar el nuevo (aunque temporal) sistema de tipos de cambio fijos en 1971. Durante los años veinte el dólar canadiense fue también una de las pocas monedas con régimen de tipos de cambio prácticamente libres.⁵²

La fijación de los canadienses con la flotación de su moneda resulta peculiar no sólo al compararla con la política de otros países industrializados, sino también dada la apertura externa de su economía. La sabiduría convencional dice que los países con economías muy abiertas favorecen tipos de cambio estables, por no decir fijos. Kathleen McNamara la resume así:

En general [...] entre más abierta sea una economía, en términos de comercio, los gobiernos suelen preferir el tipo de cambio fijo por los efectos de la inestabilidad cambiaria sobre el comercio y la inversión. Economías más grandes y cerradas como Estados Unidos y Japón han mostrado menor inclinación por fijar sus tipos de cambio que las más pequeñas y más abiertas de Europa.⁵³

En este sentido se puede considerar que el canadiense es un caso anómalo. El país es una de las economías más abiertas del mundo industrial, no sólo porque su peso en el comercio internacional es inusualmente alto (40% del PIB canadiense consiste de exportaciones y cerca de 80% de esas exportaciones van a los Estados Unidos), sino porque es un gran receptor de inversión extranjera. A pesar de estas características de la economía canadiense, sus políticos prefieren el régimen de tipo de cambio flexible. ¿Qué explica esta posición inusual? Las razones son varias, entre las más importantes podría mencionarse las siguientes:

1) Ausencia de un fuerte grupo de interés que apoye un régimen de tipo de cambio fijo, como sería de esperar en una economía abierta y relativamente pequeña como la canadiense.

2) Gran presencia de empresas transnacionales y comercio intrafirma y uso amplio por parte de las empresas canadienses de mecanismos de coberturas cambiarias.

⁵² A. F. Plumtre, *Mobilizing Canada's Resources for War*, Toronto, MacMillan 1941, p. 185.

⁵³ Kathleen McNamara, *The Currency of Ideas*, Ithaca, Cornell University Press, 1998, p. 14.

3) El peso de las exportaciones de productos primarios y manufacturados estandarizados en el total exportado explica que, por razones de competitividad, el interés de los productores sea mantener un régimen de tipo de cambio flotante.

4) Ciertos grupos de interés, particularmente en el sector financiero, han favorecido el tipo de cambio flotante con el propósito de acelerar la eliminación de controles de capitales y para mantener una baja inflación.

5) La gran heterogeneidad de la economía canadiense ha producido una enorme variedad de preferencias y de grupos de interés a los que los gobiernos han respondido manteniendo una política de tipo de cambio flexible y, de esta forma, despolitizar el tema.

6) Los formuladores de la política económica han acordado no controlar los flujos de capital y han valorado la autonomía monetaria, lo que lleva necesariamente a adoptar una política de tipo de cambio flexible (y evitar la trinidad imposible: apertura de la cuenta de capitales, política monetaria autónoma y tipo de cambio fijo).

7) La racionalidad para sostener una política monetaria autónoma ha cambiado en el tiempo, pero la defensa de la autonomía monetaria es un argumento bastante significativo para evitar una unión monetaria.

En suma, el caso canadiense es una clara ilustración de que la decisión sobre el régimen de tipo de cambio involucra mucho más que el grado de apertura de la economía de un país.

Existe una fuerte oposición a una unión monetaria norteamericana tanto en el gobierno de Canadá como en el de Estados Unidos. Herbert Grubel, el primer proponente del amero, admite que los responsables de la política en Estados Unidos no están interesados en él, ya que de éste no se derivarían muchos beneficios para su país. Y el Departamento de Finanzas de Canadá se opone a la creación de una moneda común con los Estados Unidos argumentando la pérdida de soberanía económica. En documentos del Ministerio de Finanzas de Canadá, sus encargados concluyen que “una moneda común norteamericana sin duda significará para Canadá la adopción del dólar y de la política monetaria estadounidenses. Canadá tendría que renunciar a su control nacional de la inflación y de las tasas de interés”.⁵⁴

Desde el punto de vista de los gobiernos canadiense y mexicano, el mayor obstáculo para la creación de una sola moneda es el peso relativo de la economía de los Estados Unidos con respecto a la de los otros dos. A diferencia de las economías de la Unión Europea, la de los Estados Unidos

⁵⁴ Steven Chase, “Consider a Continental Currency: Jarislowsky”, *The Globe and Mail*, 22 de noviembre de 2007.

es abrumadoramente mayor que la canadiense y la mexicana, como se vio en la gráfica 2.

Como un detalle práctico, una moneda común, o la adopción del dólar estadounidense por parte de Canadá, sería imposible sin la participación o al menos el consentimiento de los Estados Unidos. Canadá no es una república bananera y querría ser tomada en cuenta, en el sentido de que si bien es difícil que se convierta en el 13° distrito⁵⁵ del Buró de la Reserva Federal (FED) o que tenga algún tipo de voz en éste, la política monetaria estadounidense sí tendría de alguna manera que tomar en cuenta las necesidades y prioridades canadienses.

Para finalizar, es conveniente explorar si en realidad Canadá aplica una política de tipos de cambio flexibles o no. A diferencia de México, Canadá sí mantiene un régimen de tipo de cambio flotante como se observa en la gráfica 6.

Posición de EUA⁵⁶

Todo análisis objetivo de los intereses de Estados Unidos, como gran potencia monetaria que es, radica en mantener el *statu quo* y evitar, a toda costa, las restricciones y compromisos derivados de formar una unión monetaria, u otro acuerdo menos extremo, con sus socios del TLCAN. Cualquier cambio de la situación actual implicaría renunciar a los enormes beneficios que representa la hegemonía monetaria que Estados Unidos ejerce, y enormes serían los costos de renunciar, así sea parcialmente, a los privilegios que este *statu* le garantiza. Se podría argumentar, por otro lado, que una unión monetaria puede ofrecer a Estados Unidos algunos beneficios, los cuales se deben comparar con los costos. El país más grande y más rico dominaría en cualquier arreglo al que se llegara con dos o tres países. En el TLCAN, Canadá y México se convertirían en socios dependientes de Estados Unidos en lo monetario. Como lo sugiere J. Kirshner, “una dependencia monetaria puede crear una esfera de influencia que otorga considerables beneficios políticos a los países centrales”.⁵⁷ La dominación monetaria puede explotarse de cuatro maneras: 1) ejecución (*enforcement*) –aplicación, manipulación de

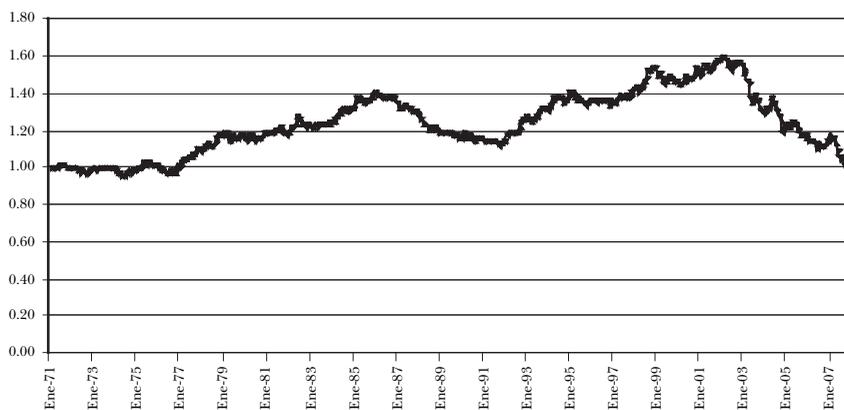
⁵⁵ Actualmente existen 12 distritos: 1) Boston, 2) Nueva York, 3) Filadelfia, 4) Cleveland, 5) Richmond, 6) Atlanta, 7) Chicago, 8) San Luis, 9) Mineapolis, 10) Kansas, 11) Dallas y 12) San Francisco.

⁵⁶ Esta sección está basada en Benjamin J. Cohen (“North American Monetary Union: A United States Perspective”, preparado para *Current Politics and Economics of Europe*, www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen), así como muchas de las referencias que en ella se hacen de otros trabajos.

⁵⁷ J. Kirshner, *Currency and Coercion: The Political Economy of International Monetary Power*, Princeton, Princeton University Press, 1995.

reglas, o amenazas de sanciones; 2) expulsión –suspensión o terminación de privilegios; 3) extracción –uso de esta relación para apropiarse de recursos reales; 4) entrapamiento (*entrapment*) –secuestro de los intereses del Estado dependiente. ¿Cuáles pueden ser las razones que lleven a Estados Unidos a no aprovechar todas estas ventajas?

GRÁFICA 6
Dólares canadienses por dólar de Estados Unidos
(datos mensuales: enero de 1971-enero de 2008)



Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System.

La respuesta es clara: el *statu quo* ofrece y garantiza a los Estados Unidos mayores ventajas económicas y políticas que los beneficios derivables de la unión monetaria. En primer lugar, Estados Unidos debería renunciar a que el dólar funja, como hoy lo hace, como la única verdadera moneda mundial. Es una moneda nacional usada internacionalmente en prácticamente todos los rincones del mundo.

El liderazgo del dólar queda claramente establecido en el mercado de divisas. De acuerdo con el Bank of International Settlements,⁵⁸ el dólar es la moneda más usada en el comercio a nivel mundial; en 2001 apareció en uno u otro lado de cada transacción en 90% de los casos. El euro se encuentra en un distante segundo lugar, con 38% (cifra ligeramente superior a la de su predecesor el marco alemán que estuvo presente en 30% de las

⁵⁸ Bank of International Settlements, *Triennial Central Bank Survey: Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2001*, Basilea, 2002.

transacciones en 1998, pero menor que el total de las monedas que se fusionaron para adoptar el euro y que representaron en ese año 53%). El yen sólo apareció en 23% de los casos.⁵⁹ De acuerdo con el European Central Bank, el euro ha desplazado un tanto a los Estados Unidos en el mercado de bonos europeo, al concentrar 30% de todas las emisiones internacionales, contra 45% del dólar y menos de 10% del yen. Pero en los mercados globales fuera de Europa el dólar domina con 63% de préstamos internacionales, frente a 8% del euro y 12% del yen. El dominio del dólar se ve en la demanda mundial de billetes. A finales de la década de los noventa, de todos los nuevos billetes de cien dólares emitidos por la FED, 90% salieron inmediatamente del país para satisfacer la demanda extranjera.

LAS VENTAJAS PARA LOS ESTADOS UNIDOS DEL *STATU QUO*

El señoríaje, la expansión internacional del dólar, es equivalente a préstamos internacionales subsidiados a tasa de interés cero. Es una transferencia real de recursos hacia los Estados Unidos; considerando sólo la circulación de billetes, éstos son una especie de deuda libre de intereses del gobierno de Estados Unidos con el resto del mundo. Los intereses ahorrados con la circulación internacional del dólar pueden ascender, en un cálculo conservador, a entre 16 000 y 22 000 millones de dólares al año. A esto habría que sumar el ahorro en pagos de intereses sobre bonos del gobierno de los Estados Unidos, los cuales tienen el atractivo de ser altamente líquidos, pues están denominados en la “moneda mundial”. Portes y Rey llaman a esto una forma de señoríaje que ejerce el emisor de la moneda internacional. En sus palabras, el efecto de tener la moneda mundial es reducir los intereses que debe pagar Estados Unidos, es un “descuento por liquidez”,⁶⁰ el cual puede representar de 5 000 a 10 000 millones de dólares anuales.

En segundo lugar está la gran flexibilidad para aplicar políticas macroeconómicas que tiene un país cuando puede utilizar su propia moneda para financiar el déficit externo. El uso del dólar como moneda mundial reduce el costo real del ajuste ante un choque externo o interno ya que, al formular e implementar su política fiscal o monetaria, el país no genera los conocidos desequilibrios en la balanza de pagos. Como se decía en broma durante la crisis de la deuda mexicana de 1982: “la gran diferencia entre

⁵⁹ Debido a que cada transacción involucra dos divisas, la suma de las participaciones representa 200% en lugar de 100%.

⁶⁰ R. Portes y H. Rey, “The Emergence of the Euro as an International Currency”, en David Begg, Jürgen von Hagen, Charles Wyplosz y Klaus F. Zimmermann (eds.), *EMU: Prospects and Challenges for the Euro*, Oxford, R. U., Blackwell, 1998.

México y Estados Unidos en materia de deuda externa es que México debe dólares y Estados Unidos también”.

El tercer término es de naturaleza psicológica y se relaciona con las ganancias en cuanto a estatus que surgen del poder de mercado. Cohen⁶¹ señala que por mucho tiempo el dólar ha desempeñado el rol de símbolo nacional, junto con la bandera, los timbres postales y el himno, y ha contribuido en la forja de identidad nacional. El uso del dólar es para los extranjeros una constante señal del rango de poder de los Estados Unidos en la comunidad internacional. En efecto, “grandes naciones tienen grandes monedas”, como ha dicho Robert Mundell.⁶² El dólar es un poderoso símbolo de la hegemonía estadounidense; un ejemplo del “*soft power*”, la habilidad de ejercer influencia y moldear creencias, percepciones e identidades. Si bien es difícil medir el papel de la reputación en asuntos internacionales es igualmente trabajoso subestimarlos.

Finalmente, tenemos la ganancia de poder político real que un país obtiene de la dependencia monetaria de otros. Si un país le puede negar a otro el acceso a los medios necesarios para comprar bienes y servicios vitales, este último es vulnerable en términos políticos. El dólar, al ser moneda de circulación universal, otorga a los políticos estadounidenses todos estos poderes.

Para los Estados Unidos, el beneficio más importante de una membresía en una unión monetaria en la región del TLCAN sería la reducción de ciertos costos de transacción, al eliminarse la necesidad de incurrir en costos de conversión o en coberturas. Sin embargo, la magnitud de estos beneficios para los Estados Unidos es pequeña. En términos relativos, sus beneficios serían reducidos, ya que los ahorros anuales en las transacciones Estados Unidos-Canadá serían de un monto inferior a 3 000 millones anuales; al respecto, véase Robson y Laidler.⁶³ En la práctica, como gran parte del comercio entre Estados Unidos y Canadá ya se realiza en dólares estadounidenses, estos ahorros en costos de transacción no los recibirían los Estados Unidos sino ante todo Canadá, con más de 90% de sus exportaciones hacia el primero. De la misma manera, una unión monetaria, al eliminar “el sesgo local” en el comercio internacional, puede incrementar el volumen de comercio hasta por un factor de tres.⁶⁴ Para Canadá, con exporta-

⁶¹ Benjamin Cohen, “North American Monetary Union: A United States Perspective”, art. cit.

⁶² R. Mundell, “EMU and the International Monetary System: A Transatlantic Perspective”, Viena, Austrian National Bank, Working Paper núm. 13, 1993.

⁶³ W. Robson y D. Laidler, “No Small Change: The Awkward Economics and Politics of North American Monetary Integration”, *C. D. Howe Institute Commentary*, núm. 167, julio, 29 pp.

⁶⁴ J. Frankel y A. Rose, “An Estimate of the Effects of Common Currencies on Trade and Income”, pp. 437-466.

ciones a los Estados Unidos de aproximadamente 40% del PIB, este factor implica que el ingreso por habitante podría crecer hasta en un tercio en los próximos 20 años. En contraste, para los estadounidenses, con su economía mucho más cerrada y con una mayor diversificación de mercados, las ganancias en el ingreso serían poco más que insignificantes.

Hay otro factor que considerar, más de orden político que económico. Contrariamente a lo ocurrido con el euro, el amero no puede considerarse como un posible precursor de una unión política, sin la cual no representaría a ningún Estado y los Estados Unidos perderían, de uno en uno, todos los privilegios derivados del poder que emana del prestigio de su moneda y el estatus de potencia hegemónica.

En comparación con el modelo amero, para los Estados Unidos la dolarización implica menores pérdidas y riesgos y, en términos del *statu quo*, las desventajas serían mínimas y grandes las ventajas; por lo tanto, la oposición de los Estados Unidos sería menor. En el caso de que Canadá adoptara el dólar estadounidense como su moneda pediría concesiones que Estados Unidos no estaría dispuesto a hacer. Existe muy poco entusiasmo entre los estadounidenses en cuanto a que otros países adopten el dólar como su moneda, como lo demuestra el poco éxito que tuvo una propuesta legislativa destinada a promover la dolarización formal introducida en 1999: no llegó muy lejos en el Congreso.

En pocas palabras, los canadienses pueden debatir los pros y los contras del NAMU todo lo que quieran, pero no pueden esperar ningún apoyo, menos aún un estímulo, de los Estados Unidos. Para los estadounidenses el *statu quo* es la opción óptima. Pueden surgir en el futuro situaciones que cambien el equilibrio actual, que afecten esta percepción y modifiquen la posición de Estados Unidos a este respecto. No se avizora en el mediano plazo que ello ocurra.

El punto clave es claro. El actual poder monetario de los Estados Unidos y su hegemonía en el mercado de divisas son fuente de grandes beneficios. Al formalizar lo informal, tendrían mucho que perder y nada por ganar. Sólo una gran amenaza al estatus de Estados Unidos, por ejemplo, una crisis económica o la emergencia de un rival poderoso, Europa o China, podría llevarlo a considerar la opción de un “matrimonio monetario” con Canadá o en la zona del TLCAN. Pero a la fecha la oposición a esta unión es firme y diáfana. El 22 de enero de 2007 un grupo de 43 representantes republicanos (entre ellos, Virgil Goode Jr. de Virginia, Tom Tancredo de Colorado, Walter Jones de Carolina del Norte y Ron Paul de Texas) presentaron a la consideración del Congreso la H. CON. RES. 40, en rechazo a cualquier intensificación de la integración con México y Canadá: “El sentimiento del Congreso es que los Estados Unidos no deberían involucrarse en la cons-

trucción de un sistema de supercarreteras del TLCAN o involucrarse en una Unión Norteamericana con México o Canadá.⁶⁵

V. CONCLUSIÓN

Varios requisitos deberían cumplirse para que México estudiara los costos y beneficios de formar una unión monetaria con los Estados Unidos y Canadá. Primero, que exista una voluntad política para hacerlo; segundo, llegar a un acuerdo migratorio previo, de amplio alcance, más allá de los manidos permisos temporales de trabajo; tercero, una política fiscal incluyente y vinculante a los tres países; cuarto, una negociación con los socios del TLCAN para obtener derecho a voto en la Reserva Federal de Estados Unidos y participación en el señoríaje. Con ninguno de estos requisitos es posible cumplir, a la luz de la situación actual ni de la previsible en un horizonte temporal razonable.

De esto se desprende que el intentar formar una unión monetaria con los Estados Unidos y Canadá sería avanzar un considerable trecho en la integración de las tres economías, no sólo en lo económico sino también en lo político. De esto surgen dudas acerca de si realmente los Estados Unidos, Canadá y México están dispuestos a avanzar en esa dirección. O si México todavía contempla la posibilidad de desarrollar un proyecto alternativo de país distinto del de la integración. Éstas son cuestiones que deben resolverse antes de considerar seriamente la posibilidad de una unión monetaria. Aun desde un punto de vista meramente académico, estos elementos deben considerarse al estudiar los costos y beneficios de un proyecto de tal envergadura.

Estas dudas surgen sobre todo al analizar las grandes asimetrías que dividen a las economías de los dos países. En estas condiciones, la adopción de una moneda única, sea negociada o por adhesión, implicaría el obtener algunos beneficios, tales como ganancias en credibilidad, disminución del riesgo país y eliminación de los costos de la emisión de moneda. Los costos son la pérdida del señoríaje y, la que puede ser mayor, la pérdida en el futuro del manejo soberano de las políticas fiscal y monetaria, de acuerdo con las necesidades y objetivos nacionales, y la adopción como propios de los de Estados Unidos, que mantendrían total y absoluta independencia en estas áreas, amén de las funciones de la Reserva Federal.

Todo parece indicar que no hay ninguna posibilidad de que México atraiga a la mesa de discusiones el tema de la creación de una unión mo-

⁶⁵ Consultado en: http://en.wikipedia.org/wiki/North_American_currency_union

netaria, ni el de la armonización de las políticas macroeconómicas. En este caso, si las autoridades consideraran necesario adoptar el dólar, México se tendría que adherir incondicionalmente a esta moneda, como lo hicieron Ecuador y El Salvador, y eliminar el peso sin contraprestación alguna. En este caso, el equilibrio de los costos y beneficios cambia y el signo del balance es incierto, aunque, a la luz de lo expuesto en este ensayo, podría ser negativo. Otra opción es la llamada dolarización no oficial, de menor costo político interno y con algunos márgenes de independencia en las políticas. Es una opción de menor credibilidad, como lo son todas las acciones de ese tipo y, por lo tanto, menos atractiva.

REFERENCIAS

- Alesina A. y R. J. Barro (2002), "Currency Unions", NBER Working Paper núm. 7297.
- Alesina A., R. J. Barro y S. Tenreyro (2002), "Optimal Currency Areas", NBER Working Paper núm. 9072.
- Bank of International Settlements (2002), *Triennial Central Bank Survey: Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2001*, Basilea.
- Barro R. J. y D. B. Gordon (1983), "Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy", NBER Working Paper núm. 1079.
- Bayoumi, T. y B. Eichengreen (1994), "One Money or Many? Analysing the Prospects for Monetary Unification in Various Parts of the World", *Princeton Studies in International Economics*, núm. 76, International Economics Section, Department of Economics, Princeton University.
- Blanco, José (1999), "El verde relámpago de los dólares", *La Jornada*, 23 de marzo.
- Calvo, G. y C. Reinhart (2002), "Fear of Floating", NBER Working Paper núm. W7993.
- Castaigne T., Juan (1999), "La absurda proposición de dolarizar la economía mexicana", *Proceso*, núm. 1164, 21 de febrero, p. 38.
- Caves, R., J. Frankel y R. Jones (2007), *World Trade and Payments*, Estados Unidos, Addison Wesley.
- Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C. (1999), "Propuesta de adopción en México de un nuevo régimen monetario", *Actividad Económica*, núm. 210.
- Chase, Steven (2007), "Consider a Continental Currency: Jarislowsky", *The Globe and Mail*, 22 de noviembre.
- Clark, Don P., Thomas M. Fullerton, Jr. y Duane Burdorf (2001), "Intra-Industry Trade between the United States and Mexico: 1993-1998", *Estudios Económicos*, vol. 16, núm. 2, julio-diciembre.
- Cohen, Benjamin J. (2004), "North American Monetary Union: A United States

- Perspective”, preparado para *Current Politics and Economics of Europe*, www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen
- De Grauwe, P. (1997), *The Economics of Monetary Integration*, Oxford-Nueva York, Oxford University Press, 3ª ed.
- Edwards, S. (2006), “Monetary Unions, External Shocks, and Economic Performance: A Latin American Perspective”, NBER Working Paper núm. 12229, <http://www.nber.org/papers/w12229>
- Eichengreen, B. y A. M. Taylor (2003), “The Monetary Consequences of a Free Trade Area of the Americas”, NBER Working Paper núm. 9666.
- Frankel, J. y A. Rose (2002), “An Estimate of the Effects of Common Currencies on Trade and Income”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, núm. 2, mayo, pp. 437-466.
- Giavazzi, F. y M. Pagano (1988), “The Advantage of Tying One’s Hands: EMS Discipline and Central Bank Credibility”, *European Economic Review*, núm. 32.
- Grubel H. (1999), *The Case for the Amero: The Economics and Politics of a North American Monetary Union*, Vancouver, The Freaser Institute.
- Grubel, H. G. y P. J. Lloyd (1975), *Intra-Industry Trade: The Theory and Measurement of International Trade in Differentiated Products*, Nueva York, Wiley.
- Hausmann, R., U. Panizza y E. Stein (1999), “Why Do Countries Float the Way They Float?”, Banco Interamericano de Desarrollo, Working Paper núm. 4118.
- Helleiner E. (2004), “A Fixation with Floating: The Political Basis of Canada’s Exchange Rate Regime”, Trent International Political Economy Center, TIPC Working Paper, 04/1
- Huerta G., Arturo (2000), *La dolarización, inestabilidad financiera y alternativa en el fin de sexenio*, México, Editorial Diana.
- Ibarra, D. y J. C. Moreno-Brid (2001), “Currency Boards and Monetary Unions. The Road Ahead or a Cul-de-Sac for Mexico’s Exchange Policy?”, en M. A. Puchet y L. F. Punzo, *Mexico beyond NAFTA. Perspectives for the European Debate*, Nueva York, Routledge.
- Kirshner, J. (1995), *Currency and Coercion: The Political Economy of International Monetary Power*, Princeton, Princeton University Press.
- Kopits, G. (2002), “Central European EU Accession and Latin American Integration: Mutual Lessons in Macroeconomic Policy Design”, *The North American Journal of Economics and Finance*, vol. 13, núm. 3, pp. 253-277.
- Kornblut, A. E., (2005), “Bush Cites Political Hurdles in Plan for ‘Guest Workers’”, *The New York Times*, 23 de marzo, primera página.
- Krugman, P. R. (1992), *Currencies and Crises*, Cambridge, Mass. The MIT Press.
- Ley, N. (2007), “New Economic Growth Patterns in Developing Countries. The Mexican Experience: Increased External Dependence and Wrong Prices”, trabajo presentado en la conferencia internacional “In Memory of Guy Mhone, on Sustainable Employment Generation in Developing Countries: Current Constraints and Alternative Strategies”, Nairobi, Kenia, 25-27 de enero.
- Manchón, Federico (2004), “El argumento del área monetaria óptima y la Unión Monetaria de América del Norte”, en Gregorio Vidal (coord.), *México en la*

- región de América del Norte. Problemas y perspectivas*, México, H. Cámara de Diputados, LIX Legislatura/Programa Universitario de Investigación "Integración en las Américas", Universidad Autónoma Metropolitana/Miguel Ángel Porrúa.
- Márquez A., David (1999), "La pugna por el patrón monetario I y II", *La Jornada*, 8 y 15 de febrero.
- McKinnon, R. (1963), "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, núm. 53.
- McNamara, Kathleen (1998), *The Currency of Ideas*, Ithaca, Cornell University Press.
- Mongelli, F. P. (2002), "New Views on the Optimal Currency Area Theory: What is EMU Telling Us?", European Central Bank, Working Paper núm. 138.
- Mundell, R. (1961), "A Theory of Optimal Currency Areas", *American Economic Review*, núm. 51.
- (1993), "*EMU and the International Monetary System: A Transatlantic Perspective*", Viena, Austrian National Bank, Working Paper núm. 13.
- Myrvin, L. A. y A. Hughes (2003), "¿Debería Argentina adoptar el dólar estadounidense?", en A. Puyana (coord.) (2003), *La integración económica y la globalización. ¿Nuevas propuestas para el proyecto latinoamericano?*, México, Flacso/Plaza y Valdés.
- New York Times* (2007), "Gitmos across America", editorial, 27 de junio, consultado en: <http://www.nytimes.com/2007/06/27/opinion/27wedsl.html?hp>
- Plumptre, A. F. (1941), *Mobilizing Canada's Resources for War*, Toronto, MacMillan.
- Portes, R. y H. Rey (1998), "The Emergence of the Euro as an International Currency", en David Begg, Jürgen von Hagen, Charles Wyplosz y Klaus F. Zimmermann (eds.), *EMU: Prospects and Challenges for the Euro*, Oxford, R. U., Blackwell.
- Puyana A. y J. Horbath (2003), "El comercio intraindustrial de México durante 1993-1998: una exploración de los cambios a los cinco años de entrada en vigencia del TLCAN", en A. Puyana (coord.) (2003), *La integración económica y la globalización. ¿Nuevas propuestas para el proyecto latinoamericano?*, México, Flacso/Plaza y Valdés.
- Puyana, A. y J. Romero (2004), "La estrategia comercial mexicana. ¿Superando la fuerza centrípeta estadounidense?", *Foro Internacional*, vol. XLIV, núm. 177, julio-septiembre de 2004.
- (2005), "La convergencia económica y los acuerdos de integración. ¿Hay enseñanza del TLCAN para el ALCA?", en J. L. Calva (comp.), *La economía mexicana en el décimo año de operación del TLCAN*, México, UNAM.
- Quispe-Agnoli, Myriam (2001), "Monetary Policy Alternatives for Latin America", *Economic Review*, vol. 86, núm. 3, tercer trimestre, pp. 1-11.
- Robson, W. y D. Laidler (2002), "No Small Change: The Awkward Economics and Politics of North American Monetary Integration", *C. D. Howe Institute Commentary*, núm. 167, julio, 29 pp.
- Schott, Jeffrey (2004), "2007 North American Economic Integration: The Role of Trade Negotiations", conferencia en Flacso-México, septiembre, p. 5.
- Schuler, K. (1998), "So You Want to Dollarize", en: <http://www.erols.com/kurrency>
- Scott, A. (2003), "Uniones monetarias: ¿importa el tamaño?", en A. Puyana (co-

ord.), *La integración económica y la globalización. ¿Nuevas propuestas para el proyecto latinoamericano?*, México, Flacso/Plaza y Valdés.

Villareal, René (1999), “Dolarización en México. Las ideas y propuestas de Mundell”, *Expansión*, 781, 22 de diciembre.

Wolf, M. (2005), “Big Spending Doesn’t Mean Less Growth”, *Financial Times*, 22 de marzo.