



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

“SISTEMAS CAMBIARIOS: COSTOS Y BENEFICIOS.- OPCIONES PARA SOLUCIONAR LA INESTABILIDAD ECONÓMICA”

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:
EDGAR ELIEL CRESPO BECERRA

ASESOR DE TESIS: LIC. ERNESTO RAMÍREZ SOLANO



MÉXICO, D.F.

NOVIEMBRE 2002



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo recepcional.

NOMBRE: Edgwy Eriel Crespo B.

FECHA: 4/11/07

FIRMA: [Firma]

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

"SISTEMAS CAMBIARIOS: COSTOS Y BENEFICIOS. - OPCIONES PARA
SOLUCIONAR LA INESTABILIDAD ECONOMICA"

Índice	Pág.
Introducción	3
CAPITULO 1	
CONCEPTOS GENERALES	
1.1 Patrón Oro	5
1.1.1 Evolución hacia el patrón oro internacional	6
1.1.2 Mecanismo de ajuste del patrón oro	6
1.1.3 Abandono del patrón oro	7
1.1.4 Decadencia final	7
1.1.5 Ventajas y desventajas del patrón oro	7
1.2 Tipo de Cambio Flexible	8
1.2.1 Propuesta del tipo de cambio totalmente flexible	9
1.2.2 El grado óptimo de flexibilidad	9
1.2.3 El régimen de las paridades	10
1.2.4 La propuesta de las bandas	10
1.3 Programa Mexicano de Reordenación Económica	10
1.3.1 Introducción	11
1.3.2 La era del desarrollo consistente 1954-1970	12
1.3.3 La falta de estrategia: 1970-1976	12
1.3.4 El gobierno de López Portillo, 1976-1982: Aparece la inflación	16
1.3.5 El Declive de la Economía: 1983-1984	17
1.3.6 Tipo de Cambio	18
1.3.7 Tasa de Interés	19
1.3.8 Inercia en la formación de precios y disyuntiva inflación-producto real.	19
1.4 Opciones Cambiarias: Tipo de Cambio fijo o flotante	19
1.4.1 Tipo de Cambio fijo	21
1.4.2 Tipo de Cambio flotante	22
1.4.3 Patrón dólar	23
1.4.4 Breve evolución del Tipo de Cambio en México 1948 - ?.	25
1.4.5 Política Monetaria Situación y Perspectivas	25
CAPITULO 2	
DOLARIZACIÓN ECONOMICA	
2.1 Qué entendemos por dolarización	28
2.2 Requisitos para la dolarización	29
2.3 Modalidades de dolarización	29
2.4 ¿Para qué dolarizar? Costos y Beneficios para los países que lo han adoptado (caso panameño y ecuatoriano) y para México	31

2.5 Costos y Beneficios para los Estados Unidos	36
CAPITULO 3	
LA UNIÓN MONETARIA NORTEAMERICANA	
3.1 El caso europeo	38
3.2 Requisitos para la Unión Monetaria (Canadá, Estados Unidos y México)	44
3.3 Costos económicos de la Unión Monetaria	47
3.4 Beneficios económicos de la Unión Monetaria	48
CAPITULO 4	
LA CAJA DE CONVERSIÓN	
4.1 Funcionamiento de la Caja de Conversión	51
4.2 El caso argentino	53
4.3 Costos de la Caja de Conversión	58
4.4 Ventajas de la Caja de Conversión	60
Conclusiones	62
Sugerencias	64
Anexo Jurídico: Leyes que tendrán que reformarse al establecer cualquier tipo de dolarización	65
Bibliografía	69

AGRADECIMIENTOS.

Quiero agradecer profundamente a mi familia por el apoyo que ofrecido durante todos mis estudios, sin ella no hubiese llegado a esta instancia, se que no hay palabra para recompensar todo lo que hicieron por mi, los sacrificios que hicieron para que nunca me faltara nada. Sinceramente quiero decirles que este logro no nada más es mío sino de todos ustedes: a mis padres Ángel y Conchita, a mis hermanos Mary, Fer, Ángel, Aurora, Luis y Oscar, mil gracias por todo, estoy en deuda con ustedes.

En segundo lugar quiero agradecerle a la Universidad la oportunidad que me brindo y el placer de ocupar un pupitre dentro de sus aulas, las cuales fueron testigos de los conocimientos que obtuve dentro de ellas.

En tercer lugar quiero agradecer de manera muy especial a mi profesor y asesor el Lic. Ernesto Ramírez Solano, el haberme dado la oportunidad de estar entre sus alumnos, que, gracias a él, a sus conocimientos, comentarios y regaños este trabajo no hubiera sido posible de antemano muchas gracias.

Finalmente quiero agradecer a todos mis compañeros y amigos (no doy nombres, sin embargo ustedes saben quienes son), por todos los momentos agradables que pasamos dentro y fuera de la facultad.

A todos ustedes mis más sinceros agradecimientos.

Gracias.

Edgar

INTRODUCCIÓN

OBJETIVO GENERAL: Poder determinar cual es la opción cambiaria más eficaz para nuestra economía.

OBJETIVOS PARTICULARES:

Determinar si los sistemas cambiarios podrán ayudar a contener la inflación.

Saber que va a suceder con el Banco de México (Banxico)

Quién determinará la Oferta Monetaria en México

HIPÓTESIS: Analizar desde la primera perspectiva si alguna de las modalidades de la dolarización es la opción más conveniente para la economía mexicana para así poder llegar o tener una mejor estabilidad económica y un mejor nivel de precios estable (inflación) que es la variable macroeconómica que más daño le hace al crecimiento económico.

Que tan importante resulta para la economía mexicana el poder desenvolverse en un contexto de estabilidad de precios, para que esto sea posible este trabajo pretende mostrar 3 caminos (DOLARIZACIÓN, LA CAJA DE CONVERSION Y LA UNION MONETARIA NORTEAMERICANA), de una estabilidad monetaria. Esta última es indispensable para evitar las terribles distorsiones que introduce la inflación ya que debilita a la economía e impide su desarrollo acelerado. Nuestro país ha sufrido elevadas tasas de inflación desde 1973 que ha fluctuado entre dos y tres dígitos, salvo en tres de estos 28 años la inflación ha sido de un solo dígito que fue durante la administración de Carlos Salinas de Gortari.

Como ya se menciona anteriormente este trabajo pretende analizar estas 3 opciones mostrando sus principales características y cuales son los requisitos que debe cumplir la economía para poder adaptarse a uno de ellos, así como sus principales costos y beneficios que acarrearían.

En primer lugar se estudia el patrón oro como caso típico de tipo de cambio fijo y su decadencia, al igual que los tipos de cambio periódicamente ajustables y flexibles y el patrón dólar puro y las causas que han llevado a México a plantearse la instauración de uno de los tres sistemas cambiarios.

En segundo lugar se analiza la dolarización, definiendo en principio qué es la dolarización y cuales son los pasos a seguir para poder dolarizar y determinar cuales son los costos y beneficios. Es importante mencionar que dolarizar nuestra economía no únicamente me refiero a utilizar el dólar como moneda oficial, como se mencionó en el Congreso de Washington puede ser cualquier moneda fuerte como el yen, el euro etc., Pero debido a la cercanía que existe con Estados Unidos y a que es nuestro principal socio comercial el dólar es la opción más viable.

En tercer lugar se estudia una posible Unión Monetaria Norteamericana en que dicha zona estaría conformada por los países que firmaron el TLCAN. Recordemos que durante los últimos años el mundo ha contemplado la formación del bloque europeo. Por lo tanto surge la necesidad de la parte americana de luchar por obtener una unión monetaria para el TLC. Si se llegará a dar dicha unión Estados Unidos asegurará dos

mercados muy importantes y esto resultaría en el largo plazo la unión de toda América.

En cuarto lugar y sin olvidar el caso argentino se revisa la Caja de Conversión que ya fue adoptada por ellos. En esta opción prevalecería el tipo de cambio, que no necesariamente sería la conversión de 1 a 1, y en donde la única fuente de variación de la base monetaria serían los cambios que puedan experimentar las reservas internacionales propias. En otras palabras el Banco Central al no poder modificar el tipo de cambio y tampoco poder otorgar financiamiento interno dicha institución perdería por completo el manejo de la política monetaria del país que adopta este sistema.

Por último se dan a conocer las conclusiones y algunas recomendaciones.

CAPITULO 1.

CONCEPTOS GENERALES.

1.1 PATRÓN ORO

1.1.1 EVOLUCIÓN HACIA EL PATRÓN ORO

El oro desde sus inicios se empezó a utilizar primero en China y Babilonia. Pero quién lo implantó como medio de pago internacional fue Inglaterra durante la época moderna. El patrón oro sufría cambios en cada país, ya que cada uno de ellos le daba un valor diferente con relación a su moneda local. Al igual que el oro la plata se utilizó aunque en menor medida, porque este metal se utilizaba únicamente para compensar el pago del oro y también era utilizada como moneda auxiliar.

El patrón oro es un mecanismo combinado de tipo de cambio fijo para ajustar la balanza de pagos. Y las reservas monetarias de cada país estarían compuestas únicamente por oro y se esperaba que cada país cumpliera las reglas del patrón oro que a continuación se describen:

1. relación fija entre la moneda y cierta cantidad de oro,
2. libre cambio del oro y la moneda
3. todo el circulante debe estar respaldado por oro y
4. todos los pagos al exterior deberían ser con oro,

Permitiendo así que el flujo de oro hacia un país ejercería presión sobre la oferta monetaria y cambiaría las condiciones económicas internas. Por lo tanto los bancos centrales temen iniciar una expansión en la oferta monetaria ya que en un futuro existe la posibilidad de perder grandes cantidades de oro.

"Cuando había flujos de entrada de oro, el Banco Central debía aumentar la oferta monetaria, no sólo mediante la compra de oro, sino por la adquisición de activos internos generando presiones expansionistas; y, cuando el oro fluía hacia el exterior el Banco Central debería permitir que se contrajesen los activos nacionales"¹ generando presiones contraccionistas.

"El oro es el único activo de reserva en uso actualmente y en el futuro, que no es emitido ni por los gobiernos nacionales, ni por un organismo internacional"². Por lo tanto es el único activo de reserva en el cual su cantidad no esta determinada ni se ve influida por el comportamiento del gobierno.

La propuesta clave de sostener un patrón oro es que ata el nivel de oferta de dinero internamente a la acumulación de reservas de oro de cada país.

¹Coben, j. Benjamín. La Organización del Dinero en el Mundo, FCE, México 1984. Pp. 197.

²Aragónés, José Ramón. Economía Financiera Internacional, Pp.28.

1.1.2 MECANISMO DE AJUSTE DEL PATRON ORO.

La oferta monetaria de un país cuya balanza de pagos registra un déficit se ve reducida como consecuencia de una gran salida de oro, y según la teoría cuantitativa del dinero este efecto conllevaría a disminuir los precios internos de cada país.

Mientras que en el país que registra superávit ocurriría exactamente a la inversa, recibiría oro y aumentarían sus precios. Esto hará que el país que recibe el oro incurra en un déficit en cuenta corriente y revierta el flujo de oro. Con lo anterior se destaca que la producción nacional de un país se abaratará y los productos extranjeros se encarecerán favoreciendo el déficit de la balanza de pagos. "La caída relativa de los precios de bienes no exportables respecto a los que lo son inducirá a los consumidores del país deficitario a desplazar su demanda hacia los primeros".³

En el país con déficit, el precio de la producción de bienes no exportables, se verán disminuidos, mientras que aquellos que se exportan su precio no varían, debido a que su precio está determinado por la oferta y demanda internacional. Por lo tanto los empresarios tendrán la opción de producir más bienes de exportación y habrá menor demanda local de productos de exportación frente a una mayor oferta por parte de los fabricantes.

"Este mecanismo se verá complementado por el proceso simétrico que ocurre en el país superávitario: la subida relativa de los precios de los productos no exportables impulsará a los consumidores a dirigir su demanda hacia los bienes exportables, mientras que los productores se inclinarán por fabricar los que no son"⁴. Esto era consecuencia en parte a que los productos extranjeros eran más baratos.

1.1.3 ABANDONO DEL PATRÓN ORO.

¿Por qué fue abandonado el Patrón oro?

En primer lugar porque incidía directamente en la oferta monetaria de un país, dado que si existían salidas o entradas en grandes cantidades, la oferta monetaria disminuía o se incrementaba proporcionalmente según era el caso.

En segundo lugar, según la teoría cuantitativa, los precios y los costos variarían proporcionalmente a la variación de la oferta monetaria. Si un país perdía X cantidad de dinero, la teoría cuantitativa señala que sus precios, y sus ingresos disminuirían la misma cantidad. En otras palabras la economía experimentar una deflación. Pero si en algún lugar se descubren yacimientos de oro, esta tendería a aumentar proporcionalmente el nivel de precios del mismo.

Por lo tanto el patrón oro fue abandonado debido a que era un sistema bastante complejo para todas las economías que se regían por este sistema. La dificultad de un sistema de tipo de cambio fijo es que impedía la realización de ajustes económicos si los precios y el comercio internacional se desajustan excesivamente.

³ Aragonés, Ídem Pp.24.

⁴ Aragonés, Ídem Pp.24

1.1.2 MECANISMO DE AJUSTE DEL PATRON ORO.

La oferta monetaria de un país cuya balanza de pagos registra un déficit se ve reducida como consecuencia de una gran salida de oro, y según la teoría cuantitativa del dinero este efecto conllevaría a disminuir los precios internos de cada país.

Mientras que en el país que registra superávit ocurriría exactamente a la inversa, recibiría oro y aumentarían sus precios. Esto hará que el país que recibe el oro incurra en un déficit en cuenta corriente y revierta el flujo de oro. Con lo anterior se destaca que la producción nacional de un país se abaratará y los productos extranjeros se encarecerán favoreciendo el déficit de la balanza de pagos. "La caída relativa de los precios de bienes no exportables respecto a los que lo son inducirá a los consumidores del país deficitario a desplazar su demanda hacia los primeros".³

En el país con déficit, el precio de la producción de bienes no exportables, se verán disminuidos, mientras que aquellos que se exportan su precio no varían, debido a que su precio está determinado por la oferta y demanda internacional. Por lo tanto los empresarios tendrán la opción de producir más bienes de exportación y habrá menor demanda local de productos de exportación frente a una mayor oferta por parte de los fabricantes.

"Este mecanismo se verá complementado por el proceso simétrico que ocurre en el país superávitario: la subida relativa de los precios de los productos no exportables impulsará a los consumidores a dirigir su demanda hacia los bienes exportables, mientras que los productores se inclinarán por fabricar los que no son"⁴. Esto era consecuencia en parte a que los productos extranjeros eran más baratos.

1.1.3 ABANDONO DEL PATRÓN ORO.

¿Por qué fue abandonado el Patrón oro?

En primer lugar porque incidía directamente en la oferta monetaria de un país, dado que si existían salidas o entradas en grandes cantidades, la oferta monetaria disminuía o se incrementaba proporcionalmente según era el caso.

En segundo lugar, según la teoría cuantitativa, los precios y los costos variarían proporcionalmente a la variación de la oferta monetaria. Si un país perdía X cantidad de dinero, la teoría cuantitativa señala que sus precios, y sus ingresos disminuirían la misma cantidad. En otras palabras la economía experimentarían una deflación. Pero si en algún lugar se descubren yacimientos de oro, esta tendería a aumentar proporcionalmente el nivel de precios del mismo.

Por lo tanto el patrón oro fue abandonado debido a que era un sistema bastante complejo para todas las economías que se regían por este sistema. La dificultad de un sistema de tipo de cambio fijo es que impedía la realización de ajustes económicos si los precios y el comercio internacional se desajustan excesivamente.

³ Aragonés, Ídem Pp.24.

⁴ Aragonés, Ídem Pp.24

1.1.4 DECADENCIA FINAL.

Como causa principal de la decadencia final de patrón oro figura la "esterilización" por parte de algunos bancos centrales para aislar su oferta monetaria de las oscilaciones en su balanza de pagos.

Otra razón fundamental del abandono del patrón oro fue la mala distribución del oro, ya que Estados Unidos y Francia poseían casi la mitad de las reservas de oro.

Otro punto a destacar fue la Gran Depresión al abarcar grandes dimensiones y a frenar en gran porcentaje el comercio internacional. Lo que impidió a los países a no seguir convirtiendo sus monedas en oro, con lo cual el patrón oro llegó a su fin.

1.1.5 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL PATRÓN ORO.

Entre las ventajas más importantes se encuentran:

- Mantener un tipo de cambio fijo, lo que daba certidumbre al comercio internacional
- Tiene gran simplicidad y de fácil comprensión: la unidad de cuenta es una cantidad fija de oro por cualquier mercancía.
- Tiene carácter automático: el funcionamiento del patrón en cuanto al dólar es que retornaba a una posición de equilibrio cuando había un desajuste, por lo que era innecesaria la intervención gubernamental.
- Confianza en el oro: desde los tiempos más remotos hasta nuestros días se ha aceptado y tiene gran aprecio
- Un patrón internacional: como dije anteriormente cada país fijaba su moneda con relación al oro. Los precios internacionales se cotizaban en oro y este era desplazado de un país a otro al realizarse una compra.

Entre las desventajas se encuentran:

- En ocasiones cuando entraban grandes cantidades de oro los países se encontraban con presiones inflacionarias. Por lo que tenía que pasar un tiempo para corregir ese desequilibrio
- Era muy costoso su sostenimiento: era necesario tener reserva en exceso muy por encima de las necesarias.
- Incertidumbre de la oferta de oro: la oferta era igual a las reservas más los nuevos descubrimientos menos las ventas para usos no monetarios (industria).

1.2 TIPO DE CAMBIO FLEXIBLE

1.2.1 PROPUESTA DEL TIPO DE CAMBIO TOTALMENTE FLEXIBLE.

Como vimos en el apartado anterior el patrón oro limitaba las decisiones del gobierno para contrarrestar los efectos recesivos o expansivos del oro, a esto hay que añadir los movimientos de grandes volúmenes de capitales especulativos. Como solución al patrón fijo se encuentra la decisión de establecer los tipos de cambio totalmente flexibles. El establecimiento de una política cambiaría de tipo de cambio flotante haría menos limitable las decisiones del gobierno en cuanto al sector interno y a contrarrestar los efectos desestabilizadores de los capitales especulativos. Las autoridades se verían menos obligadas a intervenir en el mercado de divisas para poder influir en el precio de su moneda en términos de moneda extranjera. Tampoco se verían en la necesidad de exponer a su economía a factores exteriores ni mucho menos obligados a recurrir a restricciones comerciales o al establecimiento del control de cambio para sostener el equilibrio interno.

Benjamín J. Cohen señala "La flexibilidad de los tipos cambiarios son la solución perfecta para mantener en equilibrio la balanza de pagos de un país".⁵ Otras fuentes suponen " los tipos de cambio flexibles son esenciales para la conservación de la autonomía e independencia nacionales compatibles con la organización y desarrollo eficiente de la economía mundial".⁶ En otras palabras, los tipos de cambio flexibles son necesarios para promover la eficiencia de las economías.

Al respecto hay que señalar que esta afirmación es errónea que el establecimiento de los tipos de cambio flexibles no es la solución perfecta para que una economía no se vea afectada a factores externos, tales como fluctuaciones en la balanza de pagos debido a presiones inflacionarias o deflaciones de las economías externas. "Todo lo que puede hacer el tipo de cambio flotante es tratar de facilitar el ajuste real y ayudar a cambiar los gastos entre la producción extranjera y la nacional, haciendo más fácil un cambio en los precios relativos".⁷

La aplicación de una política de tipo de cambio flotante permite que la tasa de crecimiento o actividad económica sea determinada con plena independencia a las presiones que sufra la balanza de pagos proporcionando una mayor libertad al gobierno para establecer la política macroeconómica a seguir. El tipo flotante elimina la necesidad de crear más liquidez. Si el gobierno no tiene la necesidad de intervenir en el mercado cambiario, no tiene la necesidad de seguir acumulando reservas internacionales, en grandes montos.

⁵ Cohen, Ídem, Pp. 204

⁶ Cohen, Ídem, Pp. 204

⁷ Cohen, Ídem, Pp. 206

1.2.2 EL GRADO OPTIMO DE FLEXIBILIDAD.

"La búsqueda de una flexibilidad óptima de tipos de cambio es en realidad la búsqueda de un grado mínimo de intervención oficial en el mercado cambiario".⁸ Esto para no influenciar la intervención del gobierno en lo relativo a la política cambiaria. Una economía cerrada tiene el más mínimo interés en fijar su tipo de cambio al de su vecino, ya que tendría que hacer cambio en lo referente a gastos internos o a restricciones con el exterior, para así poder corregir los más leves déficit externos, con el establecimiento de un tipo de cambio flotante, la mayor parte de los costos se pueden transmitir hacia otros países. Mientras que una economía abierta tiene poco interés en establecer un tipo de cambio flotante ya que puede perjudicar la estabilidad en los precios y en el ingreso interno, a menos que surjan presiones sobre su balanza de pagos debido a factores externos.

"Es aceptado generalmente que un país tiene fuertes razones para conservar tipos de cambio libremente flotantes cuando las presiones sobre la balanza de pagos provienen del exterior y que sus razones son más débiles cuando proviene del interior".⁹

1.2.3. EL REGIMEN DE LAS PARIDADES.

Este concepto surgió en Bretton Woods, donde se intentó diseñar una política viable de tipos de cambio, se introdujeron dos alternativas; por un lado el tipo de cambio rigidamente fijos, y por el otro los tipos de cambio absolutamente flexibles. En la primera alternativa los gobiernos podrían obtener muchas ventajas al conservar una paridad en las monedas dentro de bandas muy pequeñas (es decir la intervención de las autoridades monetarias es necesaria para lograr la estabilidad del tipo de cambio), en la segunda podrían modificar sus paridades cuando fuera necesario algún desequilibrio (tipo flotación controlada que consiste en mini-devaluaciones o mini-revaluaciones entre monedas que pertenecen a una zona económica y que no se salen de una banda preestablecida). Pero el establecimiento de esta política provocó los movimientos especulativos, ya que se sabía con anterioridad que política se iba a seguir.

"Las reglas del sistema de paridades proporcionan el estímulo, las angostas bandas de variación en torno a la de los valores de la paridad (1% por encima o por abajo), significaba que los especuladores incurrían en pocos riesgos al vender una moneda débil o comprar una dura. Lo más que podían perder, por equivocarse en sus previsiones, era un 2%".¹⁰ Este sistema permitía la entrada y salida de capitales golondrino afectado a la economía. Por lo que los tipos de cambio no se podían ajustar con la suficiente rapidez para neutralizar las oportunidades de ganancia que se obtenían. Por ello el comercio y la inversión se vieron afectadas ya que el ambiente era inestable y el proceso de ajuste de la balanza de pagos estaba lejos de suceder.

⁸ Cohen, Ídem; Pp. 226

⁹ Cohen, Ídem; Pp. 230

¹⁰ Cohen, Ídem; Pp. 234

Es necesario mencionar que las ventajas que se creían obtener por el establecimiento de dichas políticas cambiarias, en vez de ser ventajas se transformaron desventajas.

1.2.4. LA PROPUESTA DE LAS BANDAS.

En 1960 como solución al pobre resultado del régimen de las bandas, se propuso la creación de la "propuesta de la banda", cuyo objetivo era el de modificar el régimen de paridades mediante la ampliación del margen permisible de fluctuaciones en torno a las paridades que oscilaba por arriba del 2% permitido o estipulado en Bretton Woods.

Este concepto dio como resultado tres ventajas.

La primera, con la ampliación de las bandas disminuiría los movimientos especulativos de capital debido al incremento en el riesgo al que se enfrentaban los especuladores.

En segundo lugar, esta propuesta proporcionaría una mayor amplitud a los movimientos de valores del mercado de divisas para suavizar y acelerar el proceso de ajuste de la balanza de pagos.

En tercer lugar, se aumentaría la independencia de la política macroeconómica interna. En 1970 ejecutivos del FMI declararon que no estaban dispuestos a aceptar una ligera ampliación del margen.

Para 1971 se propuso ampliar la banda de 2 a 4.5% cuya política fue aceptada. Sin embargo surgió un problema ¿Qué sucede cuando los tipos de cambio de mercado alcanzan los límites de las bandas? "Una vez que los tipos de mercado se detienen en los límites de las bandas, el régimen vuelve a crear incentivos para los movimientos especulativos de monedas".¹¹ Como se puede apreciar la especulación vuelve a ser una amenaza para lograr la estabilidad. A fin de cuentas dicha propuesta ofrece muy poco.

1.3 PROGRAMA MEXICANO DE REORDENACIÓN ECONOMICA.

1.3.1 INTRODUCCIÓN

El periodo de estudio 1976-1982 pretende dar una visión del programa de estabilización para hacer frente a la crisis económica más dura en México. Este estudio resume los acontecimientos económicos que culminaron con la crisis de 1982, se analiza el programa de estabilización y las decisiones de política económica más importantes, también se presentan los resultados obtenidos en 1983 y 1984, se examina la inercia inflacionaria y el comportamiento de los agentes económicos en materia de sobreendeudamiento y desequilibrios.

¹¹Cohen, ídem. Pp. 238

1.3.2 LA ERA DEL DESARROLLO SOSTENIDO: 1954-1970.

Este periodo se caracterizó por ser la referencia de estudio del desarrollo de la economía mexicana gracias al favorable desempeño mostrado durante esos años. Pero debido a los desequilibrios durante los años setentas y a los malos manejos de la política económica (erradas políticas económicas diseñadas a incrementar el gasto, dando como resultado un incremento del circulante y generando una mayores tasas de inflación) nuestro país se alejó del camino del crecimiento sostenido que había presentado anteriormente.

Las cifras que a continuación se presentan muestran el buen camino de nuestra economía durante esos años. La tasa de crecimiento promedio del PIB fue de 7% entre los años 1954 y 1969, con excepción de 1959, 1961 y 1962 cuando el país creció 2.3, 4.9 y 4.7% respectivamente. Un aspecto muy importante a destacar es que el tipo de cambio se mantuvo estable en \$12.49 pesos por dólar. Aunque el deflactor implícito del PIB de México estuvo 2.2 puntos por arriba que el que presentaba Estados Unidos, la productividad creció más rápido.

Con esto y gracias a que México mantuvo una política cada vez más proteccionista se permitió tener un equilibrio en la balanza de pagos. Mientras que el objetivo principal de la política macroeconómica era mantener fijo el tipo de cambio. Dicho comportamiento estuvo asociado a otras variables económicas, el ahorro interno pasó de 13.5% a 21.9% en los años 1959 a 1967.

El déficit del sector público nunca rebasó los 2 puntos porcentuales como proporción del PIB. Mientras que el ahorro externo sólo representó el 10% de la inversión total en promedio y la deuda externa del sector público aumentó más de 4 veces al pasar de 813 millones de dólares a 3 792 millones de dólares en 1970. Los salarios reales crecieron 2.5% en el periodo 1959 y 1967.

Para 1970 el proceso de crecimiento había llegado a su fin, ya que aparecieron algunos factores de desequilibrio entre los que cabe destacar:

- Gasto público desorbitado, que dio como resultado:
- Un excesivo déficit del sector público y cuyo financiamiento provoca una elevada inflación. Y alta deuda externa de 20,060 millones de dólares.
- Altas tasas de interés.
- Desequilibrios de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos de 14,815 millones de dólares.
- Devaluaciones masivas de 61.7% cuando en los últimos 2 periodos hubo 0% de devaluaciones.

Como resultado de los factores anteriores puede dar como resultado un crecimiento económico efímero y distorsionado de la producción y el empleo a un costo social muy alto.

1.3.3 LA FALTA DE ESTRATEGIA: 1970-1976.

El nuevo gobierno presidido por Luis Echeverría tenía como objetivo prioritario el de aumentar las tasas de crecimiento de la economía para así aumentar el empleo y mejorar la distribución de la renta. En 1972, se siguió una política expansionista del gasto, así el PIB crecería a tasas reales de 8.4% en 1972 y 1973. Para este año la inversión pública creció 41.7%. Como resultado de dicha política se dio un crecimiento del déficit público al pasar de 2.9 a 3.7% como proporción del PIB.

Al expandir el gasto y gracias al aumento en el precio del petróleo México enfrentó una situación muy desfavorable, y a que Estados Unidos se presentaba en recesión (gracias al aumento del petróleo). La inflación pasó de 7.4 en 1972 a 21.3 en 1973. Mientras que la deuda externa creció de 4 800 millones de dólares a 7 300 millones y peor aún en 1974 pasó a 10 500 millones.

Durante el primer semestre de 1974 el déficit de la cuenta corriente alcanzó los 2 500 millones de dólares y se estima que la fuga de capitales durante ese mismo periodo fue de 500 millones de dólares, mientras que la deuda pública externa seguía elevándose pasando a niveles de 18 300 millones de dólares en 1976.

Así para el 31 de agosto de 1976 el gobierno dejó flotar el peso que alcanzando los 22.00 pesos por dólar al finalizar 1976. lo que significa una depreciación del 76 por ciento.

El 13 de septiembre de 1976 el FMI envió una carta de intención al gobierno mexicano estableciendo como prioridades el aumento de los salarios del 23%, reducción del déficit gubernamental al pasar del 6% del PIB en 1977, a 4% en 1978 y a 2.4% en 1979, y el endeudamiento se vio limitado en 3 000 millones de dólares en 1977. Mientras que se vio limitado a no aumentar las restricciones al comercio exterior para tratar de estabilizar la balanza de pagos y la de establecer una política de tasas de interés para estimular el ahorro interno.

1.3.4 EL GOBIERNO DE LÓPEZ PORTILLO, 1976-1982: APARECE LA INFLACIÓN

La Administración del presidente López Portillo comenzó con una situación de crisis financiera en cuanto a la deuda que se tenía con el exterior, sí como de alta inflación. El gasto público durante este sexenio fue muy excesivo lo que dio como resultado un incremento en el endeudamiento tanto interno como externo, ya que ni con la creciente entrada de divisas por la exportación de petróleo, ni con el aumento de ingresos del gobierno, se podía financiar ese déficit.

Lo exagerado de los déficit en lo que incurrió el sector público puede verse como sigue: durante 1977 y 1978 el déficit público fue de 6.7% como proporción del PIB, en 1979 se incremento a 7.4%, en 1980 pasó a 14.7% y durante 1982 llegó a 17.6%. Por lo que nunca en la historia del país se habían dado o alcanzado esos déficit.

Otro aspecto muy importante es que el gasto del gobierno en lo concerniente a deuda pública disminuyó pasando de 8.4% a 6.7% dado el incremento del gasto corriente que se aumento 81%

Pero ¿Cómo fue financiado ese déficit?

El déficit del sector público puede ser o no inflacionario, dependiendo de cómo se haya financiado, hubo dos fuentes de financiamiento, por una parte, préstamos del exterior y créditos del Banco de México, las cuales tuvieron efectos inflacionarios.

Préstamos del exterior

El gobierno de López Portillo recurrió cada vez más a los préstamos del exterior para financiar el creciente déficit, porque los ingresos vía exportación de petróleo no le alcanzaban. Por lo tanto y gracias a que México era un país nuevo exportador de petróleo, eran considerado mundialmente sujeto de crédito. Cuyos créditos aumentaron de 2.7% del PIB a 8.4% en 1981 (niveles nunca alcanzados por sexenios anteriores, cuando en 1970 sólo representó el 1.3% del PIB). En este sexenio se contrató deuda por 43.8 mil millones de dólares, por lo que la deuda se triplicó, y lo peor del caso es que estos créditos se contrataron a tasas de interés flotantes (llegaron a 23% incluyendo comisión de 2%) y a plazos sumamente cortos (menos de un año).

Cabe recalcar que a medida que entraban más capitales al país estas divisas se monetizaron (se convirtieron en moneda nacional), la base monetaria se incrementó dando como resultado, un aumento de la circulación del dinero impactando a la inflación. A esto hay que sumarle, los pagos de intereses de la deuda lo que desequilibra la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Créditos del Banco de México.

Los créditos obtenidos del gobierno federal por parte del Banco de México aumentaron de 38.3 mil millones de dólares en 1977 a 1 207.5 mil millones de dólares (otro índice jamás visto en la historia de nuestro país). Este fue sin duda el factor más importante para incrementar los niveles de inflación al incrementar la base monetaria. Cabe recalcar los importantes esfuerzos del banco central para contener la inflación al aumentar el encaje legal de los bancos privados.

En lo que respecta al tipo de cambio, la inflación fue acabando con la estabilidad cambiaria (después de 22 años de estabilidad), que fue devaluado el 31 de agosto de 1976. Sin embargo a mediados de 1981 la demanda de divisas por parte del gobierno sobrevaluó el tipo de cambio en un 25.1%

Las tasas de interés durante este sexenio siempre fueron negativas, lo que influía en las decisiones de invertir de los individuos y de las empresas, dada la alta desconfianza en las políticas económicas del gobierno y al ver los resultados de la situación económica: inflación, deuda externa enorme, alto déficit financiero, desequilibrios en la balanza de pagos, disminución del ritmo de crecimiento económico. Por lo tanto la captación bancaria bajó de 47.8% a 40.2% en moneda nacional, mientras que los depósitos en dólares aumentaron de 37.5% en 1980 a 62.4% en 1981.

En lo concerniente a la balanza de pagos, el elevado déficit del sector público, el servicio de la deuda y el tipo de cambio sobrevaluado, originaron un creciente déficit de la cuenta corriente. El saldo negativo de la cuenta corriente pasó de 1 596 millones de dólares en 1977 a 12 544 en 1981, como porcentaje aumentó de 2.0 a 5.2% del PIB.

Es importante mencionar que a principios de los 80's la caída del precio del petróleo (fuente importante de divisas para nuestro país) y con el alza de las tasas de interés mundiales ocasionaron fugas de capitales agravó aún más la situación, originadas por la incertidumbre de los individuos y dada la ineptitud del gobierno en sus políticas gubernamentales desequilibraron aún más la balanza de pagos:

- El gobierno "petrolizó" las exportaciones, al pasar de 15.4% a 77.8% en 1982
- La inflación y el tipo de cambio sobrevaluado hicieron disminuir los ingresos netos vía turismo y transacciones fronterizas.
- La carga por servicio de deuda se hizo insoportable al aumentar de 2.9 mil millones de dólares en 1976, a 16.6 mil millones en 1982.
- Como resultado del incremento de la deuda, el gobierno no pudo cubrir el servicio de la deuda y suspendió sus pagos.
- Devaluó el peso significativamente hasta llegar a 426% el 30 de noviembre de 1982 (cifra nunca antes vista).
- Se agotaron las reservas internacionales, por lo que el Banco de México no pudo pagar sus pasivos con la banca privada y esta a su vez no pudo pagar los depósitos de sus clientes en dólares, por lo que se decretó su obligatoria convertibilidad en moneda nacional.

Como resultado de la políticas deficitarias de gasto público y su financiamiento, aunada una gran inflación y el desequilibrio en la balanza de pagos y la gran incertidumbre el PIB en 1982 y por primera vez en su historia disminuyó en términos reales -0.5%

Si tratamos de hacer una comparación de este sexenio con los anteriores podemos deducir:

Cuadro Núm. 1
Comparación por sexenios de algunos indicadores económicos básicos

	1953-1958	1959-1964	1965-1970	1971-1976	1977-1982
	A. Ruíz Cortines	A. López Mateos	G. Díaz Ordaz	Luis Echeverría	J. López Portillo
PIB	6.4	6.7	6.8	5	5.6
PIB por habitante %	3	3.3	3.4	1.6	2.5
Inversión Fija Bruta real (IFB) %	5.3	9.1	6.2	6.4	7
IFB/PIB (reales) %	17	16.8	19.8	21.6	21.7
PEA	29.7	27.8	26.5	25.9	26.5
Salario mínimo real %	0.9	10.2	3.7	2.2	-3.5
Déficit o Superávit del Gobierno (como % del PIB nominal)	-0.6	-1.4	-2.1	-6.9	-10.2
Circulación monetaria (M1)	11.3	12.9	10	21.3	36.7
Inflación (precios implícitos PIB) %	6.8	4	3.1	14.1	31.3
Déficit en Cuenta Corriente	-1,359	-1,916	-4,195	-14,815	-33,806
Devaluación del peso %	44.5	0	0	61.7	516
Deuda externa (millones de dólares)	270	1,974	3412	20,060	57,962
Exportación de petróleo (millones de dólares)	229	185	262	1,209	48,366

Fuente: Pérez López, Enrique, *Expropiación Bancaria en México y Desarrollo Desestabilizador*, Ed. Diana, México 1988.

Como vemos el PIB durante el sexenio de JLP nunca alcanzó un nivel histórico, mientras que el PIB per capita fue el más bajo de todos los sexenios, el promedio anual de la inversión fija bruta fue de 7% cifra muy inferior a los sexenios de López Mateos, Díaz Ordaz y Avila Camacho, el salario mínimo registró un descenso de 3.5% anual (21% en total), se observa también que la PEA fue la menor. Hay que advertir que el desarrollo alcanzado durante este sexenio se logró mediante grandes déficit del sector público, produciendo así inflación y devaluaciones enormes. Pero el presidente de este periodo se trató de defender anunciando en su sexto informe de gobierno que durante su gobierno el país alcanzó máximos de producción, ocupación, planta productiva e ingreso real de la producción "un proceso de crecimiento nacional sin paralelo en nuestra historia".

1.3.5 EL DECLIVE DE LA ECONOMÍA: 1983-1984.

El gobierno de Miguel de la Madrid encontró una economía muy devastada, los problemas económicos más importantes eran dos, por un lado la crisis del mercado cambiario y por el otro un crecimiento acelerado de la inflación. El 1 de septiembre de 1982 se introduce el control de cambios, que durante ese tiempo el crédito externo se frenó y las reservas internacionales de Banxico tendieron casi a cero.

Algo muy importante es que el tipo de cambio en el mercado negro llegó a cotizarse en 145 pesos por dólar.

Durante el tercer trimestre de ese mismo año, el aumento en la base monetaria (para financiar el excesivo gasto público y para hacer la conversión de los mex-dólares a pesos) tuvo efectos negativos sobre la economía, ya que el PIB disminuyó en 5% y el déficit público como porcentaje del PIB fue de 17.6%.

Así los pronósticos sobre la economía no eran del todo favorables, el ambiente que imperaba era que se incrementaría la recesión, aparición de una hiperinflación y se daba la indización de algunos precios claves de la economía (salarios, el tipo de cambio, tasa de interés, precios públicos), usada como defensa de los daños que podía causar la inflación.

En ese tiempo la experiencia internacional mostraba que vivir con altas tasas de inflación llevaría a la adopción de la indización generalizada, pero esto a su vez causaría algunas desventajas: primero, no abarcaría a los sectores informales de la economía, distorsionando la distribución del ingreso, segundo, induce a desviar recursos de la actividad económica a la especulación financiera.

Cabe destacar que el desequilibrio interno (déficit del sector financiero) era más importante resolverlo en el corto plazo que el problema externo (balanza de pagos) por ello fueron necesarias políticas fuertes para resolver tal problema.

Como parte del programa de estabilización, el 1 de diciembre de 1982 en el discurso de toma de posesión el presidente anunció el Programa inmediato de Reordenación Económica (PIRE) en donde el gobierno, empresas y trabajadores se comprometieron conjuntamente a diseñar y poner en marcha las estrategias necesarias para lograr la estabilidad de la economía, este programa constaba de 10 puntos:

"1. reducción del gasto público, 2. protección del empleo, 3. continuación de proyectos públicos, 4. reforzamiento para garantizar la disciplina, la programación adecuada y la eficiencia en la ejecución del gasto autorizado en el presupuesto de egresos, 5. apoyo e incentivos a la producción, importaciones y distribución de alimentos básicos, 6. aumento de ingresos públicos, 7. canalización adecuada del crédito a actividades prioritarias, 8. el regreso del mercado de divisas al control del Estado, 9. reestructuración de la administración pública federal, y, 10. consolidación del sistema económico mixto".¹²

¹² Sela, El FMI, El Banco Mundial y la Crisis Latinoamericana. Pp. 332

Como parte de este pacto, se dio un fuerte control monetario y austeridad fiscal, así como el inicio de un proceso de apertura comercial (reduciendo impuestos y otorgando permisos a la importación) y de un control del tipo de cambio nominal para asegurar tanto la estabilidad cambiaria como la de precios.

1.3.6 TIPO DE CAMBIO.

Aquí se introduce el mercado dual de divisas para estabilizar la dinámica especulativa. Dicho sistema fue establecido el 13 de septiembre de 1982 y se decreta también la expropiación de los bancos nacionales, donde se incluían el mercado controlado, donde las transacciones que podían ser controladas: las exportaciones, pagos por las maquiladoras a los factores nacionales y préstamos al exterior, importaciones servicio de la deuda, este mercado recogía cerca del 80% de todas las transacciones corrientes y en el mercado libre(en principio fluctuaría por las fuerzas de oferta y demanda en el mercado de divisas) se encontraban el turismo, transacciones fronterizas y otras percepciones financieras y de servicios, remesas de trabajadores, inversión extranjera directa. Cuando este mercado da inicio el tipo de cambio estaba en 148.5 pesos por dólar a la compra y 150 pesos por dólar a la venta (nivel similar al prevaleciente en el mercado de Estados Unidos), lo que permitió recuperar aquellas operaciones cambiarias que se estuvieran llevando a cabo fuera del país.

La paridad del mercado controlado se estableció en 95 pesos y el desliz se fijó en 13 centavos por día. Sin embargo el 5 de diciembre de 1984 se anuncia un nuevo desliz de 17 centavos diarios debido a la subvaluación alcanzada por el tipo de cambio (buscando la competitividad de los productos mexicanos en el exterior).

Mientras que en el mercado libre intervino el Banco Central de manera práctica con el fin de mantener la tasa constante, es decir el tipo de cambio se fijo artificialmente para controlar que la diferencia entre el controlado y el libre no fuera tan grande para no dar cabida al mercado negro.

Las razones que están a favor del control de cambios son muy variadas, "van desde la idea de que este control es preciso para mantener el tipo de cambio de la moneda, hasta la supuesta conveniencia de regular la entrada de capitales extranjeros y evitar así la especulación, pasando, naturalmente, por el argumento de que el desarrollo económico exige evitar la salida de capitales nacionales".¹³

En noviembre de 1991 desapareció el control de cambios debido a la mejoría de la situación y perspectivas de la balanza de pagos y tras conseguirse la igualación del mercado controlado con el mercado libre. Aparece el nuevo régimen cambiario que consiste en dejar que el tipo de cambio fluctúe dentro de una banda.

¹³ Ramírez, Solano Ernesto, *Moneda, Banca y Mercados Financieros: Instituciones e Instrumentos en Países en Desarrollo*. Pp. 45

1.3.7. TASA DE INTERÉS.

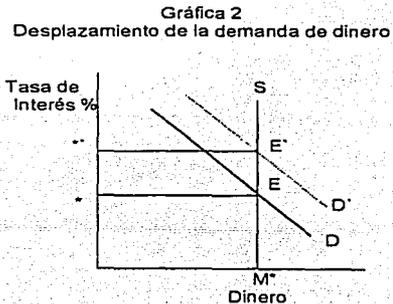
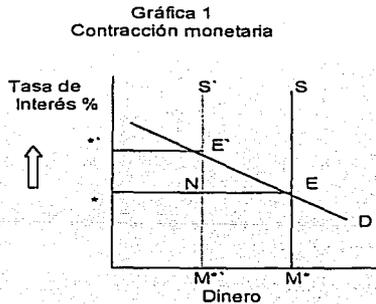
Se dio mucha importancia en que las tasas de interés activas internas eran causa importante de la inflación, porque incrementaban el nivel general de los precios a través de los costos. En realidad un incremento de las tasas de interés es antiinflacionario, porque disminuye la demanda agregada al reducir el gasto en inversión y consumo y por lo tanto tiende a estabilizar los precios.

Y con estabilidad de precios, el aumento de las tasas de interés, incrementa el precio de los bienes en donde su producción el crédito es parte importante. Sin embargo el alza del precio en estos bienes se compensa con la disminución en otros, en otras palabras cambia la estructura de los precios relativos y no así su nivel general.

Por lo tanto el nivel general de precios depende en mucho de la demanda nominal agregada y de la oferta real agregada, y no de las variaciones en los precios relativos. Así un aumento en las tasas de interés puede ser inflacionario si hay aumento excesivo de la circulación monetaria, al convertir la demanda excesiva deseada en demanda excesiva efectiva (causa de inflación). De lo anterior se deduce que es una mentira el argumento de que las tasas de interés eran la causa principal del déficit del gobierno.

Por lo tanto y como resultado, la elevación de las tasas de interés no son causa, sino efecto de la inflación, originada por el excesivo gasto deficitario del gobierno. Y para reducir las tasas de interés es necesario primero reducir el déficit y por consiguiente, la excesiva circulación monetaria que da lugar a un exceso en la demanda y que a su vez presiona a la alza los precios. Dichos resultados se muestran en las siguientes gráficas.

Gráfica Núm. 1



Cambios en la política monetaria o de los precios que afectan las tasas de interés

En la gráfica 1 el banco central contrae la oferta monetaria ante expectativas de presiones inflacionarias. Esta reducción de dinero provoca un incremento en la demanda del dinero representada por los puntos NE, dado que el público intentará conseguir el dinero que necesita, suben las tasas de interés al nuevo punto de equilibrio E'. En la siguiente gráfica la demanda de dinero ha aumentado como resultado de un incremento en los precios con un nivel de producción constante. El aumento de la demanda de dinero da como resultado un incremento en las tasas de interés en un nuevo punto de equilibrio en E'.

1.3.8. INERCIA EN LA FORMACIÓN DE PRECIOS Y DISYUNTIVA INFLACIÓN-PRODUCCIÓN REAL.

Este concepto es el determinante de la pendiente de la Curva de Phillips (a mayor inflación menor desempleo y viceversa)

No se entendió que la inflación era resultado de una persistente demanda agregada excesiva, por encima del nivel de producción de bienes y servicios y de importación de la economía, dando lugar a un exceso de la oferta monetaria, producido por un excesivo gasto público deficitario (todo por querer promover el desarrollo económico más allá de la capacidad de crecimiento de los recursos reales).

Sin embargo se pudo retrasar el proceso de generación de la inflación. Cuando hay exceso de demanda se refleja en mayores importaciones y en la disminución de los inventarios y en un mayor volumen producido, y no tanto en el nivel de precios, esto pudo haber hecho creer al gobierno que su excesivo gasto no tenía efectos inflacionarios y por lo tanto lo incrementó aún más.

Por lo tanto que es mejor para nuestro país ¿Inflación con desarrollo o inflación con recesión?. La inflación puede estimular la producción y el empleo cuando esta es inesperada y sólo temporalmente, debido a que bajan los salarios y las tasas de interés reales, lo que estimula mayor empleo y mayor deuda a fin de aumentar la producción. Pero cuando las expectativas inflacionarias se generalizan, las empresas y los individuos exigen ingresos reales de acuerdo con la inflación.

Así que cada vez requieren de mayores tasas de inflación para estimular la economía y como resultado se llegará a una situación en la que los aumentos de la demanda agregada nominal ya no aumentaran el empleo y la producción, sino que incrementará sólo los precios. Y como resultado puede haber estancamiento, o descenso de la producción y del empleo con altas tasas de inflación, como sucedió en nuestro país en 1982. disminución del PIB en -0.5, con inflación de 98.8%

1.4 OPCIONES CAMBIARIAS: TIPO DE CAMBIO FIJO O FLOTANTE.

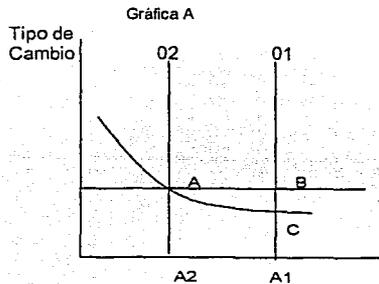
1.4.1 TIPO DE CAMBIO FIJO

El tipo de cambio fijo esta caracterizado por la compra-venta de la moneda extranjera por parte del Banco Central para mantener fijo el tipo de cambio, cuando este se empieza a mover de un nivel a otro, cuyo fin de este proceso es el de no tener una moneda sobre o subvaluada.

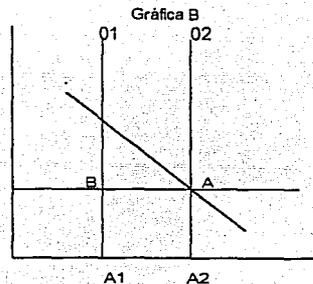
Supongamos que el Banco Central en la gráfica A se enfrenta a una moneda sobrevaluada, la cantidad de activos en pesos demandados se encuentra en el punto A, cantidad menor a la ofrecida en el punto B. Por lo tanto hay un exceso de oferta de activos en pesos, esto resultará que la gente se deshará de sus activos en pesos para adquirir activos extranjeros comprando dólares y esto dará como resultado una depreciación de nuestra moneda en X cantidad, esta institución intentará que su moneda no se deprecie perdiendo reservas internacionales mediante la compra de pesos en el mercado cambiario. Este proceso reducirá la oferta de activos en pesos disponibles para el público y desplazando la curva de oferta a la izquierda a O2.

Si las reservas se van agotando, de ninguna manera se impedirá la depreciación de la moneda y esto dará como resultado la devaluación de la moneda ubicándola en un nivel más inferior al presente, es decir el Banco Central perderá reservas internacionales para que su moneda no se vea depreciada.

Gráfica Núm. 2



Activos Internos,
a. Intervención en la que se pierden reservas internacionales



Activos Internos
b. Intervención en la que se ganan reservas internacionales.

Intervención en el mercado cambiario bajo un régimen de tipo de cambio fijo.

Fuente: Ramírez Solano, (Jem Pp 382).

Por el otro lado en la gráfica B se puede contar con un tipo de cambio subvaluado, aquí el Banco Central venderá cierta cantidad de monedas (pesos) en el mercado cambiario con el fin de que no se aprecie, la venta de pesos incrementa la oferta de activos para el público desplazando la curva de oferta a la derecha, es decir, a O2 y el equilibrio ocurre al tipo de cambio establecido en el punto A y por lo tanto el Banco Central sumó la cantidad vendida a sus reservas.

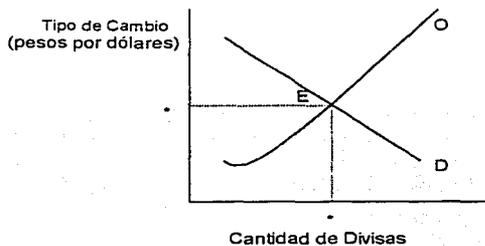
Sin embargo existen dificultades por tener un tipo de cambio fijo, ya que impiden ajustar a la economía nacional si los precios y el comercio internacional se desajustan abruptamente.

Otro punto muy importante a recalcar es que la oferta monetaria se incrementará o disminuirá por la compra-venta de moneda local, y como consecuencia los precios y los salarios según la teoría cuantitativa variarán respecto a variaciones en la oferta monetaria.

1.4.2. TIPO DE CAMBIO FLOTANTE.

En el otro extremo se encuentra el tipo de cambio flotante, que esta regido por la oferta y la demanda en los mercados de divisas. Utilizaremos las curvas de oferta y demanda para explicar como se determina el tipo de cambio. Por un lado esta la demanda de dólares que son personas o empresas mexicanas que necesitan dólares para adquirir bienes o servicios, mientras que la oferta que son personas o empresas extranjeras para comprar bienes y servicios pagando con dólares. Por lo tanto el precio de tipo de cambio es donde la oferta y la demanda están en equilibrio.

Gráfica Núm. 3



Fuente: Elaboración propia

Por lo tanto el mercado cambiario fija el tipo de cambio en donde se equilibra la oferta y la demanda, en la gráfica el equilibrio se muestra en el punto E. Si el tipo de cambio fuera superior al punto E, habrá un exceso de oferta de divisas incrementado el precio del dólar y si la demanda fuera menor el precio del dólar disminuiría dando como resultado una apreciación del peso.

En otras palabras el Banco Central no esta obligado a comprar o vender dólares para apoyar al tipo de cambio, sin embargo el banco central utiliza sus reservas para comprar o vender en el mercado cambiario para moderar las variaciones del tipo de cambio. Tampoco el gobierno anuncia el tipo de cambio ni toma medidas para imponerlo.

Para ejemplificar este caso pondré un ejemplo:

Supóngase que el tipo de cambio se encuentra en \$ 9.00 pesos por dólar, los mexicanos deciden aumentar su demanda de bienes extranjeros, esto dará como resultado un incremento en la demanda de dólares para comprar esos bienes, mientras que los extranjeros ofrecerán muy pocos dólares. ¿Entonces cual será el resultado? El incremento en la demanda presionará a la alza el precio del dólar. Pero ¿Cuánto variará el tipo de cambio? Lo suficiente como para equilibrar las cantidades demandadas y ofrecidas p.e. \$ 10.50 por dólar.

¿Qué significa este proceso? Por una parte al ser más caro el dólar, costarán más caros los bienes extranjeros y provocará una disminución en la demanda de estos bienes y por la otra al ser más barata nuestra moneda, los bienes de producción nacional se podrán vender más baratos en el extranjero, por lo que se demandarán más bienes nacionales. En otras palabras, serán más caras las importaciones con respecto a las exportaciones.

Como resultado a esto, es posible experimentar grandes oscilaciones en periodos muy cortos.

Como resultado, un tipo de cambio fijo llevará al Banco Central a ganar o a perder dólares mientras que un tipo de cambio flotante no da certidumbre al comercio, porque no se sabe cuantos dólares se van a recibir por realizar una operación de compra-venta de mercancías.

Otro problema como resultado de un tipo de cambio flotante, es la especulación dado que se experimentan grandes oscilaciones en el tipo de cambio, es decir si una persona cree que la moneda se va a devaluar en un futuro, esta compra dólares a un precio bajo con la esperanza de venderlos a un precio mayor. Provocando movimientos de capitales, es decir salen de nuestro país hasta que el clima financiero en nuestro país vuelve a la estabilidad.

1.4.3 PATRÓN DÓLAR.

En 1966 surge la idea del patrón dólar en el Congreso Norteamericano haciéndose a la idea de que el dólar no sólo es tan bueno que el patrón oro sino que es mejor que el patrón oro. Ronald Mckinoon en 1969 establece que "un patrón dólar puede ser un instrumento por demás eficiente y práctico para proveer el tan necesitado dinero internacional".¹⁴

Sin embargo esta propuesta necesita la aceptación mundial para hegemonizar a los Estados Unidos. Por otra parte las reservas monetarias serían únicamente dólares, es decir, Estados Unidos tendría que echar mano de la maquina y así convertir a la Reserva Federal en el banco de bancos mundial. Algo muy importante a mencionar es que la estabilidad económica mundial estaría en manos de Estados Unidos asumiendo responsabilidades para el buen funcionamiento del orden monetario.

¹⁴ Cohen, Ídem, pp. 278

Cabe destacar que debido a la fortaleza de la economía norteamericana y al dominio en los mercados financieros internacionales, sus condiciones internas se verían reflejadas en acontecimientos económicos mundiales, es decir, una turbulencia interna afectaría a la economía mundial. Pero es muy difícil que suceda ya que de asumir tal papel Estados Unidos quedaría libre de restricciones en su balanza de pagos.

¿Porqué?

Porque asumiría responsabilidades difíciles de evitar, primero mantendría un mercado abierto para todos los bienes, segundo ofrecería préstamos al exterior a largo plazo y por último operara como prestamista de última instancia en crisis cambiarias. Por lo tanto puede llevar por buen camino a la economía mundial.

Robert Mundell señala lo siguiente "la ventaja de convertir a la economía norteamericana en un bastión de estabilidad, es tan grande, no sólo para los Estados Unidos, sino para el mundo entero, que cualquier sistema monetario internacional que lo haga posible, comprendiendo inclusive...un patrón dólar...debe ser una posibilidad bien recibida".¹⁵ Dada la gran fortaleza que tiene el dólar como moneda mundial inclusive muy por arriba del euro y a que en todas partes el dólar es muy aceptado.

Esta política puede presentar dos facetas por una parte es una solución para "integrar" a todo el mundo porque guiaría la política monetaria mundial y por la otra la de "desintegrar" porque los gobiernos locales seguirían estableciendo metas financieras externas independientes, es decir, promoverían su propia prosperidad económica. Otro punto importante a señalar es que la oferta y tasa de crecimiento monetaria estaría en función de la posición en que se encuentre la balanza de pagos norteamericana.

Por último Kindleberger escribe que " la lección principal es que para estabilizar la economía mundial, debe haber algún estabilizador, un solo estabilizador". De ahí surgen dos supuestos; el primero la política económica a seguir debe contener tintes estabilizadores sin inyectar inflaciones o recesiones a todo el mundo y segundo tal hegemonía debe aceptarse sin generar resentimientos económicos ni políticos.

Al haber definido lo anterior es necesario recalcar que Estados Unidos deberá contar con una estructura bien definida y establecer las reglas del juego, por las que guiará y administrará el orden financiero en su conjunto.

1.4.4 BREVE EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EN MÉXICO 1948 - ?.

Desde 1954 y hasta 1976, el régimen cambiario en México era fijo. En un régimen de tipo de cambio fijo, el Banco Central, es quién determina el valor de la moneda. En este esquema, el Banco Central sólo podía imprimir papel moneda, en la medida en que ingresaran dólares a la economía nacional; es decir, tenía que haber un perfecto equilibrio en sus cuentas monetarias si deseaba mantener la paridad.

¹⁵ Cohen. Ídem. Pp. 280

Sin embargo, durante los 12 años que abarcan el período 1971-1982 y que comprenden los sexenios de los presidentes Luis Echeverría y José López Portillo, ambas administraciones se caracterizaron por los siguientes sucesos económicos:

1. Un incremento excesivo del gasto público, provocando un marcado déficit público, mismo que hubo de financiarse mediante la contratación de deuda interna y externa, e incluso a través de la impresión de dinero incrementado el circulante.
2. El desequilibrio de las finanzas públicas se inicia cuando el gobierno decide incrementar su participación en la economía mediante la supuesta nacionalización de empresas de todos tipos, las cuales fueron adquiridas y expropiadas utilizando fondos públicos. Este hecho aunado a la mala administración de las mismas generaron un mayor déficit presupuestal.
3. Como consecuencia del excesivo gasto público aumentó el circulante en la economía, lo que trajo como consecuencia una mayor demanda agregada, lo que generó de manera inmediata un acelerado incremento de los precios.

Como consecuencia de las presiones anteriores, durante el último año del gobierno de Luis Echeverría el peso empieza a fluctuar, para que de septiembre a diciembre de 1976 se presente la primera devaluación durante la cual la paridad se dispara de 12.50 a 22.00 pesos por dólar, lo que significó una depreciación del 76 por ciento.

A partir de 1976 y hasta agosto de 1982 cambia la política cambiaria y se aplica un sistema mixto, es decir, un régimen de cambio fijo pero ajustable. En este sistema las autoridades monetarias tenían la facultad de ajustar el tipo de cambio cuando surgieran desequilibrios en las cuentas nacionales. Bajo este esquema de deslizamiento controlado, nuestra moneda osciló durante cuatro años entre los 22.00 y 25.00 pesos por dólar. Sin embargo en agosto de 1982 se presenta la más grande devaluación nunca antes registrada: una depreciación del 500 por ciento, que hizo que el tipo de cambio pasará de 25.00 a 150.00 pesos por dólar.

Posteriormente, en septiembre de 1982, último año de López Portillo y hasta diciembre del mismo año mes en que inicia la administración de Miguel de la Madrid, se establece un régimen de tipo de cambio dual y de deslizamiento controlado, imponiendo rigurosos controles cambiarios.

A partir de ese año, y hasta a diciembre de 1987, el sistema cambiario se rigió bajo un modelo de tipo de cambio dual y de deslizamiento controlado, pero flexible en los controles de cambio. Un régimen dual significa que existen dos tipos de cambio: uno controlado y que era aplicado a las operaciones de exportación, importación y servicio de la deuda, y otro libre, aplicable a servicios turísticos, viajes, e importaciones.

Durante ese período, el peso se depreció en cerca del 300 por ciento, y se observan los más altos índices inflacionarios, pasando de 105.7 por ciento anual en 1986 a 159.20 en 1987. Durante 1988, último año de la administración de Miguel de la Madrid, se continúa con un régimen dual y se establece el tipo de cambio de flotación manejada.

Durante la presidencia de Carlos Salinas de Gortari, se mantiene el régimen de tipo de cambio dual con deslizamiento controlado, comúnmente conocido como de bandas cambiarias controladas. Este sistema se basaba en las perspectivas del gobierno a

principios de año, a partir de las cuales se establecían bandas en las cuales el peso podría flotar libremente, pero de antemano se sabía ya cuál iba a ser el nivel de depreciación para el mes siguiente, e incluso para finales del año.

Si por alguna razón la cotización rebasaba las bandas establecidas, el Banco de México intervenía en el mercado haciendo que la cotización volviera a la normalidad. Para hacer esto posible, el gobierno debía mantener una estricta disciplina fiscal y un combate frontal a la inflación, así como contar con reservas suficientes para poder hacer frente a movimientos especulativos, si es que deseaba que la paridad se mantuviera en las bandas programadas.

A partir de 1993 se implanta un régimen de tipo de cambio flotante y se cambia la denominación del peso restándole tres ceros. En este régimen de tipo de cambio, teóricamente son la fuerzas de la oferta y la demanda quienes fijan el valor de la moneda.

Este sistema se mantuvo durante el período del presidente Zedillo y en la actualidad con el presidente Vicente Fox.

El siguiente cuadro resume los regímenes cambiarios utilizados por nuestro país desde 1949 y hasta la fecha.

Cuadro Núm. 2
REGIMENES CAMBIARIOS EN MEXICO

Período	Régimen Cambiario
1949-1976	Fijo
1976-1982	Flotante mediante deslizamientos de la moneda
Sep 1982-1983	Control de cambios. Establecimiento de dos paridades: un tipo controlado con un precio más bajo para operaciones al mayoreo, y un tipo libre con un precio más alto para el resto de las operaciones.
1983-1987	Mini deslizamientos del tipo de cambio con propósitos subvaluatorios.
1987-1994	Deslizamientos predeterminado decidido en los pactos entre sectores económicos del país. Uso del tipo de cambio como ancla de la inflación. Eliminación de la doble paridad.
1995 - ?	Flotante combinado con una política monetaria restrictiva para atraer flujos de capital del exterior.

Fuente: Gullón R. Arturo, Política Cambiaria y Desarrollo, en Revista Comercio Exterior Jun. 1998. Pp. 490.

1.4.5. POLÍTICA MONETARIA: SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS.

El objetivo primordial de la política monetaria durante los últimos años, es el de contribuir a la reducción de las tasas de inflación (mantener el poder adquisitivo de la moneda).

A partir de la adopción del régimen de libre flotación cambiaria, como consecuencia de la crisis de balanza de pagos de 1994 - 1995, el tipo de cambio dejó de funcionar como el instrumento de política que orientaba las expectativas de inflación alrededor de los objetivos de la autoridad. En esas circunstancias, la política monetaria asumió el papel de ancla nominal de la economía. Pero cuando las presiones inflacionarias resultan incongruentes con los objetivos, se ha restringido la política monetaria a través de ampliaciones del "corto".

Como funciona el "corto":

El Banco de México interviene como regulador del efectivo para asegurar que la demanda sea igual a la oferta, para esto calcula la demanda día a día y a través de una subasta diaria, inyecta o retira dinero para asegurar que no haya sobrante o faltante, el instituto central permite que los bancos depositen o giren dinero diariamente a través de una cuenta en el Banco.

Todas las tardes después de haber realizado las operaciones del día, los bancos comerciales conocen su saldo preeliminar del cierre de sus cuentas. A partir de ese momento se permite a los bancos realizar transferencias entre ellos, con el fin de cubrir la mayoría de sus faltantes con los sobrantes de otros bancos y no con un sobregiro con el banco central, ya que si un banco tiene un sobregiro acumulado, es decir, que el promedio total de sus depósitos y giros en un periodo de 28 días sea a favor del banco de México, las autoridades monetarias le cobran una tasa de interés muy elevada, equivalente a 28 días multiplicado por dos.

Cuando se amplía el "corto" (contra el circulante) el Banco de México propicia un aumento de las tasas de interés nominales de corto plazo y una mejoría de las expectativas de inflación. El incremento de las tasas de interés reales y la mejoría de las expectativas de inflación que induce una ampliación del "corto", influyen sobre la evolución de los precios.

En primer lugar, el incremento de las tasas de interés reales, por medio de su efecto sobre las decisiones de ahorro e inversión de las personas y empresas, reduce el ritmo de expansión de la demanda agregada.

En segundo lugar, un aumento de las tasas de interés, además de reducir la demanda de crédito, puede también limitar la oferta del mismo.

En tercer lugar, los incrementos de las tasas de interés hacen más atractiva la inversión en bonos, disminuyendo la demanda de acciones, por lo que el valor de mercado de estas últimas se reduce.

En cuarto lugar, las tasas de interés más elevadas inducen una apreciación (o menor depreciación) del tipo de cambio.

Como vemos el "corto" ha sido un instrumento muy eficaz, esta medida ha sido restrictiva de la actividad económica pues incrementa las tasas de interés, inhibiendo el consumo y reduciendo las expectativas de inflación, aunque que no ha perdido su efectividad.

Sin embargo para el año 2003 las autoridades monetarias han señalado la posibilidad de cambiar el "corto" por la implementación de las tasas de interés como lo hace la Reserva Federal de los Estados Unidos, mandando señales más claras por parte del Banco de México. Esta medida es conveniente, ya que de implementarse provocaría menos volatilidad en las tasas de interés, aunque por otra parte podría presionar y elevar el tipo de cambio. Esta medida puede resultar transparente y evitará que el Banco de México flexibilice o restrinja la política monetaria, entonces será más fácil

determinar cual será el nivel que deberá tener la tasa de interés en el mercado. Por otra parte en países donde opera la tasa de referencia ha probado ser un instrumento efectivo en cuanto a la baja de los niveles inflacionarios.

CAPITULO 2.

Para que la economía mexicana se industrialice y sobresalga, deberá tomar la decisión de dolarizarse o de formar una unión monetaria.
Robert Mundell, IMEF, 2000.

Si México quiere cambiar, debería renunciar al peso y adoptar el dólar como su moneda.
Rudiger Dornbusch, Business Week, 1997

DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMIA.

Como se menciono anteriormente las autoridades mexicanas en la década de los 70's decidieron devaluar nuestra moneda después de 23 años de mantener una estabilidad cambiaria respecto al dólar.

El abandono del tipo de cambio fijo fue una de las decisiones que más afectaron el desarrollo socio-económico del país y desde entonces se han aplicado diversos regimenes cambiarios. Y para 1994 tras la sorpresiva devaluación del peso en diciembre del mismo año surgió la propuesta para que México adoptara el dólar como la moneda de curso legal, es decir dolarizar la economía.

Esta propuesta de dolarizar la economía, al igual que una posible unión monetaria, así como una caja de conversión serán analizadas en los siguientes capitulos detallando sus costos y sus beneficios.

2.1 QUE ENTENDEMOS POR DOLARIZACIÓN.

Un concepto muy amplio de la dolarización es un proceso donde el dinero extranjero dólar, reemplaza al dinero domestico en cualquiera de sus funciones (medio de cambio, unidad de cuenta, patrón de pago, depósito de valor).

La dolarización se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero, generalmente estos depósitos se realizan en las oficinas off-shore de los bancos nacionales.

Se distinguen dos procesos de dolarización por el lado de la demanda: la sustitución de la moneda y la sustitución de los activos.

La sustitución de la moneda ocurre cuando la moneda extranjera es utilizada como medio de pago, aquí los agentes dejan de utilizar la moneda domestica para sus transacciones (motivo transacción).

La sustitución de los activos (se relaciona con la función del dinero como depósito de valor), es decir por el riesgo y la rentabilidad, se presenta cuando los activos denominados en moneda extranjera se utilizan como parte integrante de un portafolios de inversión.

También se da o se produce cuando los individuos usan la moneda extranjera para protegerse de altas tasas de inflación de la moneda local. Y se adopta cuando un gobierno adopta la moneda extranjera como curso legal predominante.

2.2 REQUISITOS PARA LA DOLARIZACIÓN.

El principal requisito previo para adoptar el dólar será la convergencia macroeconómica, en lo que respecta al nivel de inflación y a tasas de interés. Si la dolarización se llevaría a cabo hay dos puntos importantes a señalar el primero sería el papel del prestamista de última instancia (Banco Central) y el segundo si la dolarización se hace de manera unilateral o mediante un tratado internacional.

Si la dolarización se llevaría a cabo de manera unilateral, no habría un prestamista de última instancia para el sistema bancario nacional.

Esto tendría dos consecuencias muy importantes "la primera es que las instituciones bancarias tendrían que mantener en caja una mayor cantidad de dinero en efectivo al no contar con una facilidad formal para girar contra una cuenta en el banco central del país cuya moneda se adoptó, lo que incrementaría el costo de la operación del sistema bancario".¹⁶

Sé dolariza unilateralmente cuando se posean o se puedan obtener reservas extranjeras suficientes.

La segunda es que "al no haber un prestamista de última instancia, los bancos nacionales tendrían que contar con líneas de crédito con agentes financieros externos para ser utilizadas de manera contingente en caso de problemas de flujos, pero que no impedirían la quiebra de una institución bancaria".¹⁷

Por otra parte, si la dolarización se lleva a cabo mediante un tratado internacional, en este caso si podría haber un prestamista de última instancia, pero para que esto fuera posible las instituciones financieras del país tendría que sujetarse a la misma regulación que aquellas vigentes en el país cuya moneda se adopte, como si fuera una supervisión externa. Sin embargo otra opción que tienen las instituciones financieras nacionales es que estas operen como sucursales de las instituciones internacionales, en lugar de operar como filiales con capital propio.

2.3 MODALIDADES DE DOLARIZACIÓN.

La dolarización se puede presentar bajo tres modalidades: dolarización extraoficial, semi-oficial y oficial.

Dolarización extraoficial:

Esta ocurre cuando la gente mantiene una gran parte de su riqueza financiera en activos financieros extranjeros, aún cuando el dólar no sea de curso legal (que no sea

¹⁶Katz. Bursán Issue, Opciones cambiarias: Efectividad y Restricciones, en Revista Ejecutivos de Finanzas, diciembre 1999, Pp. 30

¹⁷Katz. Idem, Pp. 30

También se da o se produce cuando los individuos usan la moneda extranjera para protegerse de altas tasas de inflación de la moneda local. Y se adopta cuando un gobierno adopta la moneda extranjera como curso legal predominante.

2.2 REQUISITOS PARA LA DOLARIZACIÓN.

El principal requisito previo para adoptar el dólar será la convergencia macroeconómica, en lo que respecta al nivel de inflación y a tasas de interés. Si la dolarización se llevaría a cabo hay dos puntos importantes a señalar el primero sería el papel del prestamista de última instancia (Banco Central) y el segundo si la dolarización se hace de manera unilateral o mediante un tratado internacional.

Si la dolarización se llevaría a cabo de manera unilateral, no habría un prestamista de última instancia para el sistema bancario nacional.

Esto tendría dos consecuencias muy importantes "la primera es que las instituciones bancarias tendrían que mantener en caja una mayor cantidad de dinero en efectivo al no contar con una facilidad formal para girar contra una cuenta en el banco central del país cuya moneda se adoptó, lo que incrementaría el costo de la operación del sistema bancario".¹⁶

Sé dolariza unilateralmente cuando se posean o se puedan obtener reservas extranjeras suficientes.

La segunda es que "al no haber un prestamista de última instancia, los bancos nacionales tendrían que contar con líneas de crédito con agentes financieros externos para ser utilizadas de manera contingente en caso de problemas de flujos, pero que no impedirían la quiebra de una institución bancaria".¹⁷

Por otra parte, si la dolarización se lleva a cabo mediante un tratado internacional, en este caso si podría haber un prestamista de última instancia, pero para que esto fuera posible las instituciones financieras del país tendría que sujetarse a la misma regulación que aquellas vigentes en el país cuya moneda se adopte, como si fuera una supervisión externa. Sin embargo otra opción que tienen las instituciones financieras nacionales es que estas operen como sucursales de las instituciones internacionales, en lugar de operar como filiales con capital propio.

2.3 MODALIDADES DE DOLARIZACIÓN.

La dolarización se puede presentar bajo tres modalidades: dolarización extraoficial, semi-oficial y oficial.

Dolarización extraoficial:

Esta ocurre cuando la gente mantiene una gran parte de su riqueza financiera en activos financieros extranjeros, aún cuando el dólar no sea de curso legal (que no sea

¹⁶Katz, Burstin Isaac, Opciones cambiarias: Efectividad y Restricciones, en Revista Ejecutivos de Finanzas, diciembre 1999, Pp. 30

¹⁷Katz, Ídem, Pp. 30

aceptada como medio de pago). En algunos países como es válido mantener algún tipo de activos extranjeros, como por ejemplo cuentas en dólares en un banco central, pero es ilegal mantener otros tipos de activos extranjeros como cuentas bancarias en el extranjero, a menos que se le haya otorgado un permiso especial. Este tipo de dolarización puede incluir los siguientes activos:

- Bonos extranjeros y otros activos no monetarios (generalmente en el exterior).
- Depósitos de moneda extranjera en el exterior
- Depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario nacional, y
- Papel moneda en las billeteras o abajo del colchón.

La dolarización extraoficial ocurre en etapas y funciones del dinero es decir, "como medida de valor, medio de pago, unidad de cuenta y conservador de valor".¹⁸

Sin embargo para poder medir el verdadero nivel o tasa de dolarización extraoficial es muy difícil contar con estadísticas confiables de saber cuanto tiene la gente en bonos, depósitos bancarios o billetes y monedas extranjeras.

Un aspecto importante es que en la mayor parte de los países dolarizados extraoficialmente, el dólar de los Estados Unidos es la moneda extranjera que más se elige, esto es muy cierto en América Latina y el Caribe, donde los Estados Unidos representa el primer o segundo socio comercial más grande y también por ser la mayor fuente de inversión extranjera para casi todos estos países. Entre los países que cuentan con dolarización extraoficial son: Argentina, Bolivia, México, Perú y Centroamérica por citar algunos.

Dolarización semiformal:

Bajo este esquema la dolarización oficial, la moneda extranjera es de curso legal y aún puede dominar los depósitos bancarios, pero juega un papel secundario con respecto a la moneda nacional para efectuar algunas operaciones como el pago de salarios, impuestos, compra de bienes y servicios. Los países semi-dolarizados mantienen un banco central para conducir su propia política monetaria. Entre los países que cuentan con dolarización semiformal son: Bahamas, Camboya, Haití, Laos, Tailandia y Liberia.

Dolarización oficial:

Este tipo de dolarización se puede denominar también dolarización total, y se da cuando la moneda extranjera adquiere el status de curso legal. Es decir, se utiliza también para hacer todo tipo de transacciones. Si en dado caso existe moneda local esta tendría un papel secundario y podría ser emitida en fracciones de poco valor. Algunos países dolarizados totalmente no emiten ninguna moneda local, mientras que otros, como Panamá, la emiten pero en un papel secundario. Panamá tiene la unidad

¹⁸Ramírez Solano, ídem. Pp. 24-25

de cuenta llamada el balboa igual al dólar y emite moneda fraccionaria pero no billetes. En la práctica no existe diferencia entre el balboa y el dólar, el balboa es simplemente el nombre panameño para el dólar.

Panamá ha tenido un crecimiento económico respetable, aunque no espectacular, una tasa promedio de inflación más baja que la de Estados Unidos y no ha tenido fracasos bancarios. Las tasas de interés para los préstamos han sido aproximadamente dos puntos porcentuales más altas que las de los Estados Unidos.

La dolarización oficial se puede dar en cualquier país, excepto en países muy pequeños debido al simbolismo político que representa su moneda local y por factores económicos tales como los costos que se supone traería la dolarización.

Algunos estudios han analizado el desempeño de los países en desarrollo con bancos centrales y hacen comparación con países en desarrollo con sistemas monetarios bajo ciertas reglas. Dichos estudios demuestran que mientras más reglas tiene el sistema monetario, su desempeño es mejor comparado con países que cuentan con banco central. Por último este tipo de dolarización ofrece protección contra la inflación y puede aumentar la estabilidad del sistema bancario.

2.4 ¿PARA QUÉ DOLARIZAR? COSTOS Y BENEFICIOS PARA LOS PAÍSES QUE LO HAN ADOPTADO (CASO PANAMEÑO) Y PARA MÉXICO.

Al considerar los costos y beneficios de la dolarización surge la pregunta de que países podrían considerarse posibles candidatos para la dolarización. La respuesta envuelve consideraciones de índole económica y política. Hay que tener muy en cuenta que la dolarización es adoptada por parte del país y no de que Estados Unidos u otro país presiona a un país que dolariza.

Entre las consideraciones económicas se encuentra una historia de un bajo desempeño monetario lo que deteriora o reduce la credibilidad de su moneda. La otra consideración es que se cobra poco señoría por emitir su moneda doméstica debido a que la dolarización extraoficial ya se ha extendido demasiado.

En las consideraciones políticas se encuentra la más importante consideración es que la gente residente no considere la moneda nacional como un elemento indispensable de la identidad nacional.

Es importante señalar que la dolarización promueve la globalización, aumenta la influencia de fuerzas económicas internacionales con respecto a las fuerzas políticas nacionales. El problema se centra especialmente, en la soberanía nacional. Sin embargo la soberanía nacional está perdiendo su incuestionable status como base para el diseño de la política monetaria. ¿Por qué?

Por que a medida que avanza la globalización, las reglas políticas de la política monetaria están cambiando su énfasis en soberanía nacional a una posible integración regional. Por lo tanto el ejemplo más notable es el reemplazamiento del euro por monedas nacionales en 11 países europeos.

Entre los factores que explican los fenómenos de la dolarización, sobre todo en los países de América Latina y que han jugado un papel muy importante en el proceso están: la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el historial de alta inflación, factores institucionales, entre otros.

Entre los beneficios que se pueden obtener de la dolarización son los siguientes:

- Se particularizan los efectos de los shocks externos: La pérdida en los términos de intercambio, los desastres climáticos que afectan la producción de exportación, la imposición de cuotas, aranceles y la tasa de productos que vende el país al resto del mundo, entre otros, constituyen los denominados shocks externos. La dolarización asegura la particularización de estos shocks de manera exclusiva en el sector afectado, pues elimina las posibilidades de devaluación monetaria. En otras palabras elimina los costos de transacción con otros países.
- Converge la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos: Cuando una economía se dolariza, la tasa de inflación tiende a igualarse a la de Estados Unidos. Obviamente, el nivel de precios no es igual en los dos países: los costos de transporte, los aranceles o los impuestos causan desigualdades. Tampoco las tasas de inflación son obligatoriamente iguales, pero tenderán a serlo. En necesario indicar que la velocidad de convergencia depende de otros factores como la flexibilidad laboral, " El funcionamiento del mercado laboral en México, en especial la flexibilidad del salario real y la forma peculiar de movilidad de la fuerza de trabajo entre ambos países, son factores pivotes para un proyecto de reforma monetaria".¹⁹

(Mundell postuló la negociación salarial como el elemento central para favorecer la dolarización), los desajustes de los precios relativos. Reduciría la inflación a un solo dígito en lugar de tasas de dos dígitos (que muchos países en desarrollo tienen) y en consecuencia se tendrán tasa de interés bajas y relativamente estables.

- Se reduce el diferencial entre tasas de interés domésticas e internacionales: Esto gracias a que se elimina el riesgo cambiario y el correspondiente de expectativas inflacionarias, la tasa nominal de interés también será la tasa real de interés. La confianza que crea el nuevo sistema monetario reduce las tasas interés a lo largo del tiempo y esta confianza se expande a todo el sistema económico. Este beneficio tendría efectos sobre la inversión, disminuyendo el riesgo-país.
- Se reducen algunos costos de transacción: Cuando se dolariza se eliminan las transacciones de compra-venta de moneda extranjera. El diferencial entre el precio de compra y venta del dólar es un ahorro para toda la sociedad porque la intermediación, sobre todo la especulativa que aprovecha los cambios en la

¹⁹Rozo, Carlos A. y Moreno Brind. Juan Carlos "Teoría y Condiciones de la Dolarización en México" en Revista de Comercio Exterior Octubre 2001. Pp. 860

valoración de la moneda, desaparece. Otro ahorro es la simplificación y estandarización de operaciones contables que deben hacer las empresas con actividades internacionales. Aún más muchas operaciones de defensa contra posibles devaluaciones desaparecen por completo, lo cual beneficia la inversión y el comercio internacional.

Otro aspecto de los costos de transacción más bajos (sin la existencia de una moneda doméstica) es que los bancos podrían mantener reservas más bajas, como consecuencia de reducir sus costos de hacer negocios.

- Se facilita la integración financiera: Una economía pequeña como la mayoría de los países latinoamericanos como la ecuatoriana, es poco participe de los flujos de capital que se están realizando en el mundo globalizado. Para lograr una mayor participación, se debe promover el ingreso de instituciones financieras internacionales. De esta manera, tanto los activos como los pasivos financieros pasan a ser parte de una fuente de liquidez y de fondos. Por lo tanto una economía dolarizada incentiva la presencia de grandes bancos internacionales que permitan el flujo de capitales de tal manera que cualquier shock externo sería minimizado por la integración financiera, es decir con una mayor integración se podría eliminar las crisis de balanza de pagos.
- Se genera disciplina fiscal; En tanto el gobierno no puede emitir dinero con la dolarización en marcha, la corrección del déficit fiscal solo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o incrementando impuestos. Los préstamos del exterior, imponen condiciones de disciplina fiscal. Además la tributación tiene un costo político que el gobierno debe de enfrentar. Esto obliga no solo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea de mejor calidad y de mayor rendimiento social. Este beneficio elimina el poder del gobierno de crear inflación. Esto no quiere decir que el presupuesto del gobierno va a estar balanceado cada año. Panamá ha tenido en ocasiones grandes déficit lo que significa que el déficit debe financiarse a través del método más o menos transparente de impuestos más altos o pidiendo prestado en vez del método más sencillo de imprimir dinero.
- Se descubren los problemas estructurales: Una clase final de beneficios tiene que ver con la apertura y la transparencia, igualmente es una de las mejores formas de sincerar la economía; problemas estructurales en el sector financiero son prontamente develados, ya que desaparece el riesgo moral una vez que el Banco Central deja de ser prestamista de última instancia, rol que hasta hoy lo cumple por mandato de ley. Por lo tanto la implantación de la dolarización se complica si tomamos en cuenta la debilidad del sistema bancario y financiero mexicano.
 "Un punto de esta debilidad es la insuficiencia del ahorro interno, lo cual induciría a una falta de recursos para respaldar la moneda en circulación, aunque las reservas cubran la base monetaria".²⁰

Se impone así que la dolarización tiene como requisito previo la consolidación de un sistema financiero bien capitalizado, capaz de ofrecer créditos en dólares. Sin embargo "La debilidad del sistema financiero mexicano constituye uno de los más fuertes obstáculos a la dolarización, por eso es paradójico pensar que sea el sector bancario el más interesado en exigir una dolarización".²¹

Por último.

- Se producen beneficios sociales: La dolarización beneficia a los asalariados, a los empleados con poco poder de negociación colectiva, a los jubilados. Además facilita la planificación a largo plazo, pues permite la realización de cálculos económicos que hacen más eficaces las decisiones económicas. Adicionalmente, en el mediano plazo, la estabilidad macroeconómica, la caída de las tasas de interés y el mejoramiento en el poder adquisitivo, generarán un desarrollo de las actividades productivas y un aumento sostenido del empleo.

En general se puede advertir que una dolarización de la economía implica beneficios muy importantes. Las ventajas como se mostró son bastante claras: confianza, estabilidad, baja inflación, lo que provocaría que bajen las tasas de interés y se reactive el sector productivo. Mientras que la reforma económica que implica que la dolarización sea transparente y creíble, se atraerá inversión doméstica y extranjera.

Entre los costos podemos destacar:

- Pérdida de señoría. (el ingreso que cobra el gobierno por crear dinero) "El país que abandona su moneda nacional y adopta la de otro país, pierde por completo este ingreso, a menos que se negocie algún arreglo particular para recibir parte de este ingreso perdido".²² Una forma alternativa de pensar a cerca de costo de la pérdida de señoría es como un costo de flujo, una cantidad que se pierde continuamente año tras año. Los bancos centrales u otras autoridades monetarias que posean activos extranjeros, mantienen poco o nada en billetes extranjeros o monedas, más bien, tienen bonos o algún tipo de activos que ganan poco interés. Y por lo tanto la dolarización priva del interés. "Para el caso de México, el menor flujo de intereses que hay que pagar sobre la deuda interna y externa más que compensarían la pérdida total de señoría".²³
- Vulnerabilidad a los choques externos: "Al no haber tipo de cambio, los ajustes ante un choque real externo negativo serían sobre las variables reales, es decir, producción empleo".²⁴ Es decir, el ciclo económico del país que adopta una moneda extranjera no coincide con el ciclo del país cuya moneda se adopta. Por lo tanto, la aplicación de política monetaria en el

²¹Rozo y Moreno Briz, *Idem* Pp. 860

²²Katz, *Idem*, Pp. 30

²³Katz, *Idem*, Pp. 30

²⁴Katz, *Idem*, Pp. 30

país afecta de manera negativa la economía nacional, ya que para este caso la política económica sería pro cíclica, lo que tendería a aumentar el ciclo interno.

- Pérdida de política monetaria: Hay un costo por la pérdida de flexibilidad en la política monetaria, como cuando el país emisor restringe la política monetaria durante un auge, mientras que un país dolarizado lo que necesita es una política monetaria expansiva porque se encuentra en una recesión (el gobierno renuncia a una política monetaria independiente e "importa" la política del país emisor). En un sistema monetario ya dolarizado, el gobierno no puede ya devaluar la moneda o financiar su déficit presupuestario mediante la creación de inflación (emisión de billetes) porque ya no tiene ese poder monopólico. En otras palabras se pierde la autonomía de hacer política monetaria, es decir pierde poder de crear una política anticíclica que permita desarrollar el mercado interno para estimular al economía nacional.
- Pérdida del Banco Central: Se argumenta que hay un costo de perder un banco central local como prestamista de última instancia. El primer asunto a considerarse es si el gobierno de un país ya dolarizado puede obtener fondos suficientes para rescatar los bancos comerciales. Una solución podría ser obtener líneas de crédito con bancos extranjeros para que los bancos extranjeros ofrezcan o presten crédito directamente a los bancos nacionales sin involucrar al gobierno. El segundo es si el sistema bancario puede manejar problemas que involucren a todo el sistema bancario. Sin embargo este punto debe ser muy bien analizado porque un beneficio al no contar con un banco central podría desatar problemas de liquidez en menor frecuencia por parte de los bancos comerciales. Lo que daría como resultado el manejo más eficiente de los bancos.
- Conversión de precios de pesos a dólares: El costo que resultaría por convertir precios, programas de computación, cajas registradoras y máquinas vendedoras automáticas de moneda nacional a moneda extranjera, varía considerablemente de un país a otro.

En nuestro país este costo resultaría grande porque nuestra moneda tiene una tasa de cambio flotante con respecto al dólar. Sin embargo en países con muy altas tasas de interés podría resultar un beneficio más que un costo porque habría una necesidad menos frecuente de revisar precios y un cálculo más eficiente.

Cómo vemos los beneficios son mayores que los costos pero ¿Cómo podemos medir los costos y los beneficios? Hasta ahora solo se mostró un listado de los beneficios contra los costos. Sin embargo el análisis pudiera ser mejor si lo pudiéramos medir en términos de PIB ganado o perdido. Entonces a manera de conclusión la dolarización resultaría beneficiosa al tener un crecimiento económico más alto de lo que actualmente es.

2.5 COSTOS Y BENEFICIOS PARA LOS ESTADOS UNIDOS.

Ahora en este apartado consideraremos las consecuencias y los beneficios para los Estados Unidos el que más países utilicen el dólar como moneda local.

- Los países dolarizados presionarán a EU. de asumir la solución de sus problemas económicos: Estados Unidos negará cualquier responsabilidad de efectuar préstamos a los bancos en problemas de liquidez en los países dolarizados o también puede negarse a supervisar los sistemas bancarios extranjeros. Por lo tanto la Reserva Federal puede notificar a los países dolarizados que la responsabilidad siempre la tendrá el gobierno federal.
- Otro riesgo se presenta cuando la Reserva Federal aumente las tasas de interés cuando la inflación presione a la alza: Aquí los países dolarizados presionarán a Estados Unidos para mantener las tasas a la baja.
- Cambio repentino de dólares a euros: Existe la posibilidad de que un gran número de extranjeros que usan el dólar se cambien repentinamente al euro, lo que provocará una inundación de dólares y forzará a la Reserva Federal a aumentar las tasas de interés para prevenir que se dispare la inflación. Pero es casi imposible de que suceda porque el dólar continúa y continuará gozando de una gran confianza por parte de extranjeros una inundación es casi remota.
- Un manejo difícil de la política monetaria: Estados Unidos tendrá una dificultad mayor al tratar de aplicar una política expansiva cuando el gobierno trate de estimular la economía o aplicar una política contraccionista cuando haya presiones inflacionarias. Por lo que tendrá que manejar mayormente la política fiscal.
- Señoraje: De acuerdo con las disposiciones cuando un país dolariza pierde por completo el señoraje. Cuando los extranjeros mantienen dólares en billetes, ellos crean señoraje para el gobierno de los EU. Para reducir la pérdida de señoraje como obstáculo para la dolarización, los Estados Unidos tendrán que considerar la posibilidad de compartir el señoraje con los países dolarizados. Así compartir el señoraje puede aumentar la cantidad de señoraje ¿porqué? Porque se crearan más dólares y el compartir el señoraje incentivará a los países dolarizar sus economías cuando se temía perder el ingreso por señoraje al no emitir nunca más su moneda doméstica.

Entre los beneficios podemos destacar tres muy importantes.

- El riesgo monetario (de una devaluación o revaluación de otra moneda) casi desaparecería por completo para los americanos que tengan relaciones con los países ya dolarizados. Por lo tanto desaparecerán los costos de convertir el dólar a otra moneda. Este beneficio tendría un círculo virtuoso para los países dolarizados y para los Estados Unidos, ya que terceros países al

utilizar el dólar como su moneda local tendrá un mejor crecimiento económico. Esto a su vez crearía más demanda de bienes de producción norteamericana y esto resultaría un mejor crecimiento para ese país.

- Al aumentar el número de países que utilizan el dólar como moneda local, la dolarización de los países contribuirá a mantener el dólar como la primera moneda internacional (posición que el euro está disputando). Por lo tanto la dolarización de uno o más países latinoamericanos expandirá significativamente el número de personas que usan el dólar.
- Disminución de quejas de "dumping" por parte de los extranjeros al eliminarse la posibilidad de que un país ya dolarizado puede devaluar. La mayor parte de la controversia sobre el "dumping" se suscita debido a devaluaciones grandes e inesperadas hacen que los productos se vuelvan más baratos de lo que eran antes, no por un avance tecnológico, sino por una caprichosa política cambiaria. Es decir, la depreciación de las monedas desaparecería.

CAPITULO 3.

LA UNIÓN MONETARIA NORTEAMERICANA.

3.1 EL CASO EUROPEO.

En este apartado analizo la Unión Europea, de cómo se ha ido integrando en un bloque, sin embargo no se profundiza en el estudio de los informes, tratados que se han firmado (no es la idea de este trabajo) para unir a los países europeos, sólo se hace mención de ellos como punto de referencia para tal estudio.

INTRODUCCIÓN.

El Tratado de Roma (1958) es el inicio de la propuesta de una Unión Monetaria y Económica. Sin embargo, no es sino hasta 1968 cuando se empiezan a consolidar los intentos por la creación de la unión económica, dando como argumentos a favor del bloque: el proceso de integración y la estabilidad monetaria. Pero, la creación de esta unión empieza a encontrar dificultades, por un lado la falta de convergencia económica (puesto que para que exista integración es necesario en primer lugar la convergencia) y por el otro los desacuerdos en materia de prioridades obstaculizaron la integración.

DEL PLAN BARRE AL INFORME DELORS.

En 1969 surge el Plan Barre, proponiendo de nueva cuenta la creación de una unión monetaria dotada de apoyo monetario entre los bancos centrales a corto plazo y un sistema de ayudas financieras a mediano plazo para regular su funcionamiento.

Un año más tarde en 1970 se crea el Informe Werner estableciendo un calendario para consolidar la unión monetaria en tres etapas. La primera de ellas (1970-1971) debería concentrarse en la coordinación fiscal asegurando la segunda etapa (1971-1975) la convergencia de las políticas económicas con el propósito de reducir los márgenes de fluctuaciones de las monedas (2.25% entre las monedas participantes y \pm con respecto al dólar, constituyendo la serpiente monetaria en el túnel) y la de una formulación de una política crediticia en su conjunto. La tercera fase dependería de los resultados alcanzados en las etapas anteriores. Es importante señalar que los objetivos a seguir de informe eran "la convertibilidad irrevocable de las monedas de los países participantes, la libre circulación de los capitales y la fijación en definitiva de los tipos de cambio."²⁵

En 1979 como consecuencia de la inestabilidad cambiaria obligó a las economías a constituir el Sistema Monetario Europeo (SME) el cual constaba de tres elementos:

- 1) Parrilla de paridades: define el tipo de cambio como fijo pero ajustable limitando las fluctuaciones de las monedas con respecto a la paridad central mediante el establecimiento de las bandas de fluctuación.

²⁵ García Menéndez, José R. La Unión Económica y Monetaria Europea, en Revista de Comercio Exterior Vol. 48, Núm. 3 Marzo 1998, Pp. 172

- 2) El ECU (european currency unit) antecesor de la moneda única (euro), es una unidad de cuenta tipo cesta en las que se incluyen cantidades fijas de las monedas comunitarias en función de la importancia de las economías de los países.
- 3) El tercer elemento, es el desaparecido Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM) este organismo aportaba ayuda financiera para mantener las divisas dentro de los márgenes regulando las intervenciones de los bancos centrales.

Los objetivos a seguir del SME eran la estabilidad monetaria y la convergencia económica entre los países dada " la inestabilidad monetaria se consideraba perjudicial para el comercio y el crecimiento económico".²⁶

Un punto muy importante a destacar es que a partir del funcionamiento del SME se registró una política monetaria restrictiva. De 1979 a 1983 años en que se caracterizó por un alto crecimiento de la oferta monetaria y por una menor convergencia de las políticas económicas. En los años 1983 1992 se reducen las tasas de crecimiento de la oferta monetaria dando como resultado una estabilidad de precios y una mayor convergencia de las políticas instrumentadas por los países.

Al ser creado el SME fueron manejadas tres ventajas:

- 1) "la moneda única eliminaría la incertidumbre y se reducirían los diferenciales de las tasas de interés de las economías,
- 2) eliminación de los costos de conversión y por último a la
- 3) su contribución a la estabilidad monetaria.

La unión monetaria parte de un banco central independiente comprometido a alcanzar la estabilidad de precios".²⁷

Sin embargo, para que esto funcione bien, es necesario seguir a un líder en este caso Alemania, que ha establecido su política monetaria para conseguir el objetivo de inflación deseado, mientras que el resto de los países se han ajustado a las políticas alemanas para evitar que su tipo de cambio sobrepase las bandas, renunciando así a la independencia de su política monetaria.

En 1985 el SME se fue debilitando debido a tres factores:

- 1) Las continuas fluctuaciones del dólar y la volatilidad de las tasas de interés que afectaban al marco alemán (que actuaba como ancla del sistema)

²⁶García Menéndez, ídem Pp. 172

²⁷Sanchez Daza, Alfredo y Juárez, Gloria de la Luz, Sánchez Daza, Alfredo y Juárez, Gloria de la Luz, Posibilidades y Retos de la Unificación Europea en torno a una moneda única, en Aportes Revista de la Facultad de Economía de la benemérita Universidad Autónoma de Puebla, Año III, Núm. 7 Pp.43

- 2) Cuando la inflación estaba controlada, había dificultades para determinar cuales eran las prioridades de la política económica entre los países y por último
- 3) Se firma el Acta Única impulsando el mercado interior, este exigía la supresión de los controles de capitales que hasta entonces había sido útil para garantizar la estabilidad del SME.

La idea de unir a Europa Central fue retomada en 1985 cuando se firma el Informe Delors. Este informe propone la creación del bloque en tres etapas.

- 1) Fortalecimiento de las instituciones promoviendo la coordinación de las políticas macroeconómicas destacando el ECOFIN (Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea)
- 2) La creación del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) teniendo como objetivo la estabilidad de precios y la de formular la política monetaria, la gestión del tipo de cambio y las reservas internacionales.
- 3) La fijación de los tipos de cambio y la transición hacia una moneda única. "Los objetivos a seguir de la unión monetaria serán: libre circulación de capitales, integración de los mercados financieros, convertibilidad irreversible de las monedas, fijación de los tipos de cambio y la posible sustitución de las monedas locales por una moneda única".²⁸

Por otra parte el Informe planteaba la necesidad de que los gobiernos fueran consistentes con las implicaciones que tendrían que seguir al formar a Europa en un bloque. Las implicaciones son las siguientes:

- a) La convergencia a mediano plazo de las tasas de inflación de los países que integrarán la unión, ya que de no hacerlo no era posible establecer los tipos de cambio fijos.
- b) Convergencia de las tasas de interés a mediano plazo, como resultado de la libre movilidad de capital y de la desaparición del riesgo cambiario entre las monedas.

TRATADO DE MAASTRICHT.

En 1992, los jefes de estado miembros de la Unión Europea adoptaron la decisión de crear la moneda única en sustitución de las monedas nacionales en Europa. La moneda única representa la culminación de la Unión Económica y Monetaria (EUM) teniendo grandes ventajas:

²⁸García Menéndez, Ídem Pp. 172

- 1) "supresión del riesgo y la incertidumbre en los tipos de cambio
- 2) eliminación de los costos de transacción y
- 3) Lo más esencial, la contribución a la estabilidad de precios".²⁹

Este último induciendo favorablemente en las tasas de interés, fortaleciendo las finanzas públicas dando como resultado un menor servicio de la deuda.

No todo esto será posible por sí sólo, es necesario que los países participantes coordinen su política económica, ya que de no ser posible, las tasas de inflación desiguales y de deuda pública, podrían tener consecuencias graves en el tipo de cambio.

INTRODUCCIÓN DE LA MONEDA ÚNICA

Cuadro Núm. 3.

FASE A (1 año como máximo)	FASE B (3 años como máximo)	FASE C (semanas)
INICIO DE FASE <ul style="list-style-type: none"> • Lista de estados miembros participantes • Anuncio de la fecha de entrada en vigor de la UEM • Fecha de introducción de la moneda única 	INICIO DE FASE <ul style="list-style-type: none"> • Fijación de los tipos de cambio • Políticas monetaria y de cambiarias instrumentadas en la moneda única • Funcionamiento de los mercados financieros en la moneda única • Deuda pública denominada en moneda única • Sistema de pago al por mayor en la moneda única 	INICIO DE FASE <ul style="list-style-type: none"> • Emisión de las nuevas monedas y billetes • Sistema de pagos al por menor en la moneda única
DURANTE LA FASE <ul style="list-style-type: none"> • Adopción de nuevas medidas y marco institucional • Producción de las monedas y billetes en la nueva moneda • Marco legal 	DURANTE LA FASE <ul style="list-style-type: none"> • Adaptación de los bancos y las instituciones financieras 	DURANTE LA FASE <ul style="list-style-type: none"> • Emisión e introducción de la moneda única en todas las economías participantes • Adaptación final del sector privado

Fuente: Sánchez Daza y Juárez. Ídem. Pp. 31.

En la etapa A se conocerá la lista de países participantes y se procederá a crear el Sistema de Bancos Centrales (SEBC). De igual manera se comenzará con la producción de monedas y billetes (una vez determinadas sus características)

²⁹ Sánchez Daza y Juárez. Ídem Pp.69

En la etapa B iniciará cuando se fije irrevocablemente los tipos de cambio de las monedas que participan y el SEBC asuma la dirección de la política monetaria. El ECU dará lugar al euro en equivalencia de 1 a 1. de igual manera la moneda nacional seguirá usándose en la mayoría de las transacciones aunque los precios ya estarán indicados en ambas monedas.

En la última etapa en la C esta será la más corta y durará el tiempo necesario para intercambiar los billetes y monedas nacionales.

Así la Unión Europea busca a través de sus etapas la convergencia de las economías de los países participantes. Para que esto sea posible se debe lograr la convergencia en tasas de inflación, tasas de interés y en los tipos de cambio de las monedas hacia un tipo de cambio totalmente fijo.

Con el tratado firmado en 1992 se pudo determinar los criterios de convergencia para las economías orientadas a:

- Su déficit no superará el 3% de su PIB
- Deuda Pública no mayor a 60% del mismo
- Tasa de interés no mayor del 2% del promedio de las tres naciones con menores tasas en el último año.
- Inflación no mayor a 1.5% del promedio de las tres naciones con menores tasas en el último año.

Este requisito es muy importante ya que tiene consecuencias graves como: "pérdida del valor de la moneda, de la renta nacional, deterioro de la competitividad y mala asignación de los recursos. Por lo que es necesaria la convergencia en los precios porque las diferencias son causa de desequilibrios en la balanza de pagos, por lo tanto para mantener el equilibrio interno y los tipos de cambio sean fijos es necesaria la convergencia de precios, costos y productividad".³⁰

En 1997 se crea el Pacto de Estabilidad y Crecimiento para asegurar que el euro se mantenga como una moneda fuerte, pero queda latente la posibilidad de que "el euro se sobrevalúe con respecto al dólar, lo que acentuaría en bajo crecimiento económico regional e impulsaría el incipiente proceso deflacionario".³¹

³⁰ García Menéndez, Ídem Pp. 175

³¹ Opalin Mielnińska, León. Retos y Oportunidades de la Unión Monetaria Europea, en Ejecutivos de Finanzas Año XXVIII, Marzo 1999
 Núm. 3 INB:F, Pp. 12

BENEFICIOS DE LA MONEDA UNICA.

Debido a la cada vez mayor integración de las economías europeas, estas requieren de una mayor coordinación en materia monetaria, por lo que es necesario enumerar los beneficios de la moneda única.

- Formación de un mercado único, la consolidación de euro evitará distorsiones en el tipo de cambio que afecten de manera directa al comercio o a la inversión extranjera directa. Por lo tanto reducirá la incertidumbre de la volatilidad de los tipos de cambio
- Estabilidad económica, lo que atraerá la inversión, esto aumentará la actividad económica generando más empleo
- Desaparición de los costos de conversión entre las monedas.
- La Unión Europea será una de las potencias mundiales y la moneda será un fuerte rival para el dólar estadounidense
- Libre circulación de capitales

POLÍTICA MONETARIA.

Con la conformación de la Unión Europea, el diseño y aplicación de la política monetaria estará a cargo del SEBC, conformado por el Banco Central Europeo (BCE) y los once bancos centrales comunitarios, el primero tomará las decisiones de la política, mientras que los segundos tendrán la obligación de instrumentarla. "Por lo que la zona fomentará la cultura de la estabilidad".³² En lo que respecta a la política fiscal esta estará en manos de las autoridades nacionales.

Al crearse el Banco Central Europeo los países integrantes tendrán la obligación de ceder la soberanía en la creación de la política monetaria, para así desarrollar la política monetaria encaminada a alcanzar el objetivo de estabilidad de precios dando lugar al crecimiento económico. Toda vez que los déficit presupuestarios quedarán limitados y así se apoyará a la política monetaria (ya que no se utilizará la maquina de crear dinero para cubrir esos déficit), para la consecución de sus objetivos.

En lo que respecta al BCE, este únicamente deberá concentrarse en la consecución de la política monetaria, dando un papel secundario a la supervisión bancaria, por lo que no tendrá la responsabilidad en materia de liquidez de los bancos comerciales. "Ninguna institución en la UME ha sido designada como prestamista de última instancia, por lo tanto ninguna institución central tiene la responsabilidad de suministrar liquidez o coordinar el suministro en una crisis".³³ Así el BCE sólo puede dar asesoría, por lo que la idea de fusiones bancarias se hace cada vez más grande.

³²Opalín. Ídem, Pp. 10

³³Opalín. Ídem, Pp. 9

DÉFICIT PÚBLICO.

Este no deberá exceder el 3% del PIB, por lo que los gobiernos que incurran en déficit mayores serán acreedores a sanciones económicas, ya que para que la UE tenga éxito es necesario cumplir con lo establecido con el fin de obtener saldos cercanos al equilibrio o superavítanos en sus finanzas públicas para "permitirles enfrentar las fluctuaciones inherentes a los ciclos económicos".³⁴

3.2 REQUISITOS PARA LA UNIÓN MONETARIA NORTEAMERICANA.

En este apartado se pretenden analizar los requisitos necesarios para la conformación del bloque norteamericano, que sin duda y conforme pasan los años la economía mexicana cada vez más se ha ido integrando a la economía estadounidense debido al nivel de transacciones que se realizan entre los dos países, del cual el 80% de las exportaciones totales mexicanas llegan al mercado estadounidense y a que gran parte de la inversión extranjera directa llega del vecino del norte.

Si se quiere establecer una unión monetaria, es necesaria que los países que la conformaran cumplan ciertos requisitos. En especial nuestro país que tendría que trabajar un poco más para converger en algunos factores financieros y económicos tomando como base el comportamiento de Estados Unidos en los últimos años, tales como la tasa de interés, inflación, deuda pública, etc, por mencionar algunos.

También es necesario mencionar que los países al aceptar una unión monetaria tendrán que fijar irrevocablemente los tipos de cambio y fluctúen de una manera acompañada frente a las divisas del resto del mundo. Algo muy importante es que la moneda única sea de la aceptación no sólo de las instituciones sino también de la población en general. Otro aspecto muy importante es que todos los países permitan la libre circulación de capitales en toda la zona unificada. Un último requisito es la necesidad de cambio en la estructura financiera para poder ofrecer y mantener un clima de estabilidad financiera. Por lo tanto es necesaria la creación de un banco central para que este regule la política monetaria, así como un presupuesto de gastos e ingresos.

Al respecto analizo algunos factores para que la unión vaya por buen camino.

- El primero de ellos y fundamental es la sustitución de la moneda nacional por una moneda común, es decir, que circule libremente en la zona unificada. "La unión monetaria es el mecanismo que obliga a dos o más países a adoptar una moneda común y una política monetaria única".³⁵ Es necesario recalcar que aquí la moneda a utilizar sin duda alguna sería el dólar debido al potencial económico de Estados Unidos. Lo que tal vez podría cambiar será el nombre del billete verde (aunque se ve un poco

³⁴Opalin . Ídem. Pp. 9

³⁵Rozo y Moreno Brid. Ídem Pp. 856

difícil debido a que el nombre de "dólar" ya está muy arraigado no sólo en América sino en todo el mundo), llamándose "Americus o Amero".³⁶

- Otro requisito importante es la creación de un Banco Central Americano funcionando como prestamista de última instancia y a su vez supervisará la estructura financiera de los tres países, y también asumirá las funciones básicas de una institución central. Sin embargo los Bancos Centrales de los tres países "no se eliminan, pero se limitan a meros ejecutores de la política monetaria determinada por el Banco Central regional".³⁷ Por ello la estructura del Banco Central Americano estaría basada en la Reserva federal y contaría con 14 en vez de 12 bancos regionales (12 de Estados Unidos, 1 de México y 1 de Canadá). También aumentaría el número de gobernadores que habría 11 (7 que son de Estados Unidos más 2 de México y 2 de Canadá). Estos últimos tendrían voz, aunque un voto minoritario en la formulación e instrumentación de las políticas monetarias y cambiarias. Algo muy importante es que ningún país podrá aplicar una política monetaria independiente. El objetivo a seguir por el banco central será el de mantener el poder adquisitivo de la moneda. Mientras que la política cambiaria será responsabilidad de un consejo americano y el banco central será su ejecutor.
- Un tercer requisito será el señoreaje, que tendrá que ser dividido entre los tres países. En este caso Estados Unidos obtendría la mayor parte, esto gracias a que el dólar sería la moneda de curso legal y a que es la moneda más aceptada en todo el mundo para realizar transacciones comerciales.
- Un requisito muy importante es la necesidad de alcanzar una estabilidad en los precios: misma que no tendrá que sobrepasar el 3% tomando como referencia la tasa anual de inflación de los Estados Unidos. Ya que como se ha señalado con anterioridad la inflación genera incertidumbre en los agentes económicos y deteriora la competitividad de la zona frente a productos extranjeros y lo más importante es que distorsiona la asignación de recursos. Algunos autores señalan que de diferencial de precios son causa de desequilibrios en la balanza de pago, y que para poder mantener un equilibrio interno y el tipo de cambio permanezca fijo es necesaria la convergencia en precios, costos y productividad.
- El gobierno mexicano tendrá que mantener sus finanzas públicas estables; podemos hablar de dos condiciones 1) la deuda pública no sobrepasará el 60% como proporción del PIB y 2) el déficit público no deberá superar el 3% como proporción del PIB. Por otra parte el principal problema del déficit es que genera reacciones en cadena. Si este es elevado se requiere controlar la base monetaria para contener la inflación, entonces es necesaria la intervención del banco central aplicando políticas monetarias restrictivas que sin duda se asocian a la tasa de interés, lo que trae como consecuencia la entrada de capitales, lo que provoca la compra de pesos y

³⁶ El Financiero, El americus, posible moneda para México, Estados Unidos y Canadá, 10/12/2001 pp. 72

³⁷ Rojo y Moreno Brind. Ídem Pp. 336

por lo tanto la apreciación de la moneda y esto debilita la competitividad de las exportaciones favoreciendo las importaciones, lo que provoca un déficit mayor en la cuenta corriente. Y como resultado de la acumulación de estos desequilibrios externos se traduce en un mayor déficit público, y cuando el ahorro interno es insuficiente para financiar la actividad económica, se recurre al financiamiento externo. Entonces es muy importante que el gobierno mexicano mantenga disciplina presupuestaria para eliminar las distorsiones que este tiene sobre la actividad económica, esto porque al haber un excesivo gasto se presiona a la demanda, provocando inflación de demanda.

- Otro requisito indispensable para nuestra economía esta el de cómo el gobierno se tendrá que hacer de recursos para enfrentar sus gastos, sin tomar en cuenta el financiamiento externo e interno, una propuesta es el de una reforma fiscal para eliminar la fuerte dependencia que se tiene de los recursos petroleros y así evitar distorsiones a la economía via déficit público.
- En lo relativo a la tasa de interés es muy importante que esta no pase de ciertos niveles que reflejen cierta incertidumbre al inversionista, es decir, que no supere en 2% a la tasa de interés de los Estados Unidos.
- Un cuarto y esencial es la convergencia macroeconómica. Si nuestro país quiere unirse es necesario que México trabaje para que indicadores como: La tasa de interés, inflación y deuda pública se reduzcan como porcentaje del PIB alcanzando tasas similares a Estados Unidos y Canadá. "En realidad, la consecución de niveles inflacionarios bajos y similares en los países miembros es requisito previo para conformar la unión".³⁸ Por lo tanto es indiscutible lograr estos requisitos para lograr la convergencia económica de los países miembros, porque de lo contrario el desequilibrio de un país se trasladará a los otros.

Respecto a este punto de convergencia económica y financiera el vicepresidente de Análisis Financiero de la calificadora Moody's, Phil Guarco señala lo siguiente "El ajuste de las tasas de interés, sumado a una tasa de inflación más estable, puede ser considerado como un resultado directo de la creciente integración de México con la economía estadounidense, una integración que no sólo incluye a la industria de las manufacturas, sino que está traduciéndose en una cada vez mayor afinidad entre los respectivos mercados de capital, incluyendo al sistema bancario".³⁹ Por último señala que esta forma de integración es resultado de la firma del Tratado de Libre Comercio.

- Finalmente es el relacionado a la mano de obra. Mundell señala que para que la unión monetaria resulte óptima es muy importante seguir estas condiciones a) flexibilidad en la fijación de los salarios y b) elevada movilidad de la mano de obra en todo el territorio. En otras palabras la

³⁸ Rozo y Moreno Brid, Ídem Pp. 836

³⁹ El Financiero, Adelanta el sistema bancario mexicano convergencia financiera con EU y Canadá, 22/01/2002 Pp. 5

por lo tanto la apreciación de la moneda y esto debilita la competitividad de las exportaciones favoreciendo las importaciones, lo que provoca un déficit mayor en la cuenta corriente. Y como resultado de la acumulación de estos desequilibrios externos se traduce en un mayor déficit público, y cuando el ahorro interno es insuficiente para financiar la actividad económica, se recurre al financiamiento externo. Entonces es muy importante que el gobierno mexicano mantenga disciplina presupuestaria para eliminar las distorsiones que este tiene sobre la actividad económica, esto porque al haber un excesivo gasto se presiona a la demanda, provocando inflación de demanda.

- Otro requisito indispensable para nuestra economía esta el de cómo el gobierno se tendrá que hacer de recursos para enfrentar sus gastos, sin tomar en cuenta el financiamiento externo e interno, una propuesta es el de una reforma fiscal para eliminar la fuerte dependencia que se tiene de los recursos petroleros y así evitar distorsiones a la economía vía déficit público.
- En lo relativo a la tasa de interés es muy importante que esta no pase de ciertos niveles que reflejen cierta incertidumbre al inversionista, es decir, que no supere en 2% a la tasa de interés de los Estados Unidos.
- Un cuarto y esencial es la convergencia macroeconómica. Si nuestro país quiere unirse es necesario que México trabaje para que indicadores como: La tasa de interés, inflación y deuda pública se reduzcan como porcentaje del PIB alcanzando tasas similares a Estados Unidos y Canadá. "En realidad, la consecución de niveles inflacionarios bajos y similares en los países miembros es requisito previo para conformar la unión".³⁸ Por lo tanto es indiscutible lograr estos requisitos para lograr la convergencia económica de los países miembros, porque de lo contrario el desequilibrio de un país se trasladará a los otros.

Respecto a este punto de convergencia económica y financiera el vicepresidente de Análisis Financiero de la calificadora Moody's, Phil Guarco señala lo siguiente "El ajuste de las tasas de interés, sumado a una tasa de inflación más estable, puede ser considerado como un resultado directo de la creciente integración de México con la economía estadounidense, una integración que no sólo incluye a la industria de las manufacturas, sino que está traduciéndose en una cada vez mayor afinidad entre los respectivos mercados de capital, incluyendo al sistema bancario".³⁹ Por último señala que esta forma de integración es resultado de la firma del Tratado de Libre Comercio.

- Finalmente es el relacionado a la mano de obra. Mundell señala que para que la unión monetaria resulte óptima es muy importante seguir estas condiciones a) flexibilidad en la fijación de los salarios y b) elevada movilidad de la mano de obra en todo el territorio. En otras palabras la

³⁸ Roza y Moreno Bríd, Ídem Pp. 856

³⁹ El Financiero, Adelanta el sistema bancario mexicano convergencia financiera con EU y Canadá, 22/01/2012 Pp. 5

integración de los mercados de factores; por medio de la facilidad con que el trabajo y el capital pueden migrar entre el país que se une y el área monetaria. Por otra parte fijar el tipo de cambio exigirá la flexibilidad tanto de salarios como de los precios, esto porque al haber desequilibrios en la balanza de pagos, llevará a reducir el gasto interno bajando los precios y los salarios a fin de mantener el tipo de cambio fijo.

3.3 COSTOS DE LA UNIÓN MONETARIA.

Otra alternativa para dolarizar la economía se encuentra en la posible unificación de las economías de América del Norte, que sin duda esta modalidad de dolarización ofrece ventajas y desventajas similares a las de dolarizar únicamente. A continuación se presentan los costos que se derivarían al implantar una unión monetaria.

- El más importante radica en la eliminación del tipo de cambio como instrumento de la política monetaria. Esto porque el tipo de cambio es utilizado de dos maneras: 1) recupera o restaura la competitividad con el exterior debido a una mayor inflación y 2) como correctivo en la economía interna, es decir, el Banco Central interviene en el mercado cambiario. En otras palabras, cuando un desequilibrio externo afecta a la economía interna, para reducir este efecto se deprecia el tipo de cambio, generando una mayor inflación, pero minimizando el efecto que tiene este sobre la producción y el empleo. Por lo tanto al no haber un tipo de cambio si la economía se ve afectada por un desequilibrio externo se traducirá en una disminución de la producción y por lo tanto del empleo.
- A diferencia de la dolarización con respecto al señoraje, con la unión monetaria ofrece un costo menor, mientras que en la dolarización el señoraje se perdería al 100%, con la unión monetaria este se tendría que dividir entre los tres países que conformarán el bloque. Sin embargo, como se mencionó anteriormente Estados Unidos se apropiaría de casi la mitad de este ingreso, mientras que México y Canadá se tendrán que dividir la otra mitad.
- Pérdida del prestamista de última instancia; al unificarse América del Norte, por consecuencia tendría que haber un Banco Central para toda la región, por lo tanto México perdería su autonomía en la creación de la política monetaria y cambiaria. Así el Banco Central de América sería independiente del poder ejecutivo de los tres países, garantizando la toma de decisiones en la búsqueda de una mejor estabilidad de precios. Algo muy importante es que el Banco de México no desaparecería por completo, pero si perdiese la consecución de sus funciones, toda vez que fungiría como una sucursal del Banco Central de la región. Entre las funciones del banco regional destacan por mencionar algunas:
 - 1) Emisión de billetes y monedas
 - 2) Definición y ejecución de la política monetaria.
 - 3) Promoción del buen funcionamiento del sistema de pagos, mientras que el objetivo principal: es mantener el poder adquisitivo del dólar americano.

- Nuestro país perdería la posibilidad de hacer política monetaria orientada al seguimiento de sus metas macroeconómicas en materia de: nivel de precios, empleo y balanza de pagos. Por lo tanto la política monetaria y cambiaría a seguir será la que resulte en el núcleo de gobernadores del banco de bancos. Por lo tanto si se combinan efectos como desempleo e inflación en México, será resultado de la política monetaria acordada en el banco central. Y como consecuencia de esto surgirían efectos sobre la balanza de pagos y en el nivel de ingreso.
- Desaparición de la moneda local por el dólar americano. Algunos han autoren señalado que con una moneda común se perdería la soberanía nacional y los valores culturales.
- Pérdida de política cambiaria: esta daría de dos maneras: 1) de manera activa, por los gobernadores del banco central y 2) de manera pasiva, por flujos comerciales y por corrientes de capital de los Estados Unidos y del resto del mundo.

En tanto que para Estados Unidos los efectos que podría tener son los siguientes:

- El primero se derivaría de un menor flujo de mano de obra hacia aquel país, como resultado de un mejor desempeño de la economía mexicana.
- El segundo sería si Estados Unidos se involucraría en una guerra futura. Con la unión, las tasas de interés se mantendrían bajas. Pero si Estados Unidos entrase en conflicto este país podría incurrir en grandes déficit fiscales y la política monetaria se dejará en segundo término podría haber altas tasas de inflación y como resultado las tasas de interés se elevarían en toda la zona.

3.4 BENEFICIOS DE LA UNIÓN MONETARIA.

Al analizar los requisitos que se deben cumplir para la unión monetaria es necesario establecer que ventajas tendría para nuestra economía el adoptar una moneda única que operará como unidad de cuenta y como medio de pago.

Para algunos autores se trata de elegir entre seguir teniendo una moneda débil y con un fuerte riesgo cambiario y como resultado altas tasas de interés o sujetarse a la potestad monetaria de una unión monetaria.

En los últimos años la economía mexicana se ha caracterizado por niveles altos en las tasas de interés y el impacto que tienen estas sobre los deudores, la reactivación de la economía y el desempleo. Cabe mencionar que las tasas de interés no bajaban como consecuencia de niveles altos de inflación que dan como resultado devaluaciones del peso.

De esto es importante analizar las ventajas que se derivarían de la unión monetaria entre los países de América del Norte. Nuestro país tendría niveles inflacionarios similares a la de los dos países, al evitar riesgos negativos del riesgo cambiario y por

lo tanto las tasas de interés también tendrían que igualarse. También se evitarían las salidas y entradas bruscas de capitales del exterior y habrá una mejor estabilidad financiera que permita un mejor desempeño la economía en general.

Al igual que la dolarización, la unión monetaria ofrece ventajas y desventajas similares que a continuación se detallan.

- Reducción de la inflación y un constante nivel que fluctuaría de 0 a 3%, estos niveles representarían para nuestro país la eliminación del principal problema que inhibe el crecimiento económico y por otra parte favorecería a las familias de bajos ingresos, ya que es un impuesto regresivo que grava a los que menos ingresos tiene, lo que se traduce en una inequitativa distribución del ingreso. Sin duda esta ventaja correrá por cuenta del banco central, ya que este estará comprometido a alcanzar la estabilidad de precios.
- También tendría otro efecto positivo, al bajar la inflación el ahorro interno tendería a aumentar favoreciendo el crecimiento económico.
- La constitución de un banco central que dará más confianza a los mercados financieros, haciendo a su vez que se reduzcan las tasas de interés.
- Finanzas públicas estables aquí se obligarían al gobierno mexicano a mantener finanzas públicas estables, ya que no contaría con el financiamiento del Banco Central. Sólo contaría con la política fiscal vía impuestos para hacerse de recursos.
- Disminución de los costos de transacción, en el comercio de bienes y servicios, los costos de transacción incluyen el cambio de una moneda por otra y los de la cobertura contra riesgos cambiarios. Con la unión monetaria no sólo se eliminarían los costos de transacción sino que alentarían las entradas de capital y los mercados financieros de los 3 países cada vez estarían más integrados.
- Disminución de las tasas de interés al desaparecer el tipo de cambio y por lo tanto el riesgo cambiario, las tasas de interés tanto nominales como las reales disminuirán. La disminución de la tasa de interés tendría efectos positivos en: Finanzas públicas estables, movimientos de capital y un menor servicios de la deuda, es decir, el margen de deuda se contrataría a un menor costo.
- Consolidación en México de una moneda fuerte como el dólar: esto eliminaría totalmente las distorsiones en el tipo de cambio fomentando el comercio y la inversión extranjera. A su vez eliminaría la incertidumbre al tener volatilidad en los tipos de cambio.
- Otra ventaja que sin duda es la economía mexicana busca desde hace años es la tan ansiada estabilidad económica, lo que atraería la inversión, aumentando la actividad económica generando más empleos y teniendo como resultado un mejor nivel de vida.

- Tal vez una ventaja no muy importante, pero que favorece a nuestro país, es que México formará parte de un bloque muy importante a nivel internacional.

Sin duda la unión monetaria ofrece ventajas similares a la dolarización, nada más lo único que cambia es la manera de dolarizar la economía, que como se pudo observar al final de cuentas tanto la dolarización como la unión monetaria ofrecen resultados que cualquier país busca para solucionar sus problemas económicos y financieros: una economía estable.

Por lo tanto, el establecimiento de una unión monetaria traería beneficios para la economía mexicana, siendo el más importante la estabilidad macroeconómica, que sin duda es condición muy importante para el desarrollo económico del país.

CAPITULO 4.

LA CAJA DE CONVERSIÓN

4.1 FUNCIONAMIENTO DE LA CAJA DE CONVERSIÓN

En este capítulo estudio los efectos que tiene para nuestra economía la aplicación de un consejo monetario o caja de conversión, también el porque del establecimiento de este esquema en Argentina, el inicio de su crisis y los factores por lo que no puede salir de ella, al no poder contar con financiamiento de su propio Banco Central (en este caso la institución central no desaparece, pero sus funciones se limitan).

En este caso el primer requisito y fundamental para poner en marcha el consejo monetario, es que se cuente con suficientes reservas internacionales, para hacer posible la conversión de pesos a dólares. El segundo es el que corresponde a un superávit en las finanzas públicas para amortizar el saldo de la deuda y una flexibilización del mercado laboral en salarios a la baja. Respecto a las tasas de inflación, debe haber una convergencia entre al economía que va adoptar la moneda y el país emisor, aunque el establecimiento de este esquema ayuda a disminuir los niveles de inflación.

En este modelo de dolarización, es muy diferente a los antes expuestos. En este tipo de dolarización el tipo de cambio prevalece de manera fija, aunque no necesariamente uno a uno (como el caso argentino).

Para aplicar el consejo monetario se tiene que utilizar una moneda fuerte, tomando en cuenta las relaciones comerciales que se tienen con el país cuya moneda se vaya a fijar. Sin embargo surge la pregunta de a que paridad se va a establecer la moneda, ya que no es conveniente utilizar una paridad sobrevaluada porque traería problemas en la balanza de pagos, en el mejor de los casos es necesario establecer un a paridad subvaluada y así tener una mejor competitividad internacional.

Por otra parte el Banco Central al no poder financiar al gobierno (vía operaciones de mercado abierto) y no modificar el tipo de cambio, el banco central pierde por completo la aplicación de la política monetaria, "la aplicación de un consejo monetario implica la pérdida de capacidad de intervención del banco central para apoyar a los bancos en dificultades financieras, además ya no interviene para modificar las tasas de interés o el tipo de cambio o aplicar una política orientada a estimular la economía".⁴⁰ Convirtiéndose simplemente en una institución cambiaria, pero que a diferencia de las anteriores modalidades de dolarización, el instituto central gana señorage al emitir moneda por cada divisa que entra.

Respecto a lo anterior Juan Auping profesor de economía señala lo siguiente:

"En el caso de un consejo monetario, se deben cumplir las siguientes características:

⁴⁰ Rozo y Moreno Brid, Ídem Pp. 855

- 1) La moneda nacional debe respaldarse en divisas o monedas estables en términos de poder adquisitivo.
- 2) La divisa de respaldo debe corresponder a un país con el que se tenga una amplia relación comercial".⁴¹

En síntesis, para el establecimiento de un consejo monetario se debe fijar lo siguiente:

1. Se fija el tipo de cambio, a una relación anunciada del gobierno por ejemplo de diez a uno (10 pesos = 1 dólar), en el caso argentino la paridad fue de 1 a 1 con el dólar
2. El Banco Central se convierte en una institución cambiaria y se compromete a mantener un tipo de cambio fijo con plena convertibilidad y a vender todas las divisas que le demanden al tipo de cambio establecido por lo que supone una oferta de divisas infinitamente elástica.
3. La base monetaria sólo puede crecer (de uno a uno) al incrementarse las reservas de divisas.
4. La base monetaria debe estar respaldada al 100% respecto a las reservas de divisas en poder del Banco Central.

Al implantarse un esquema como la conversión de pesos a dólares, el gobierno tendrá que expandir o contraer sus ingresos y modificar el nivel de actividad económica para mantener inalterada la relación peso-dólar. Ya que al fijarse el tipo de cambio, se exigirá tener precios y salarios flexibles a la baja, para que en cualquier desequilibrio de la balanza de pagos, el gobierno tuviere por fuerza que reducir su gasto, bajando precios y salarios para la inalterada fijación de la paridad. Por lo tanto "el ajuste de la economía a choques externos sólo puede darse mediante variaciones de los niveles de precios, salarios y el empleo".⁴²

Entonces al tener un consejo monetario implica tener más sacrificios de los trabajadores y de las medianas o pequeñas empresas, porque los salarios al igual que los precios tendrían que bajar y esto resultaría en una disminución de la actividad económica. En otras palabras el consejo funcionará bien si el mercado es flexible, ya que sin esta condición, los choques son muy negativos para la economía si los salarios no se flexibilizan, el desempleo aumentará.

La instauración del consejo monetario ha demostrado en Argentina ser un instrumento eficaz para contener la inflación, pero su éxito se ve acompañado por una disminución de competitividad internacional de productos hacia la exportación, que daría como resultado un desequilibrio en la balanza de pagos.

Por otra parte, el sistema de Caja de Convertibilidad significa adoptar lo que antes era el patrón oro sustituyéndolo hoy por el patrón dólar. El mecanismo es el siguiente: en una economía estable, sin *shocks* externos y con flexibilidad en la asignación de recursos en los mercados internos, si el dólar es la única moneda en la economía,

⁴¹ Auping, Juan, Dolarización, Consejo Monetario y Unión Monetaria, en Revista Ejecutiva de Finanzas, Año XXVIII Enero 1999, Num. 1 Pp. 13

⁴² Rozo y Moreno Brid, Idem Pp. 355

cuando existe un superávit en la cuenta corriente significará un aumento del circulante con su consecuente impacto inflacionario que reducirá la competitividad en la economía frenando las exportaciones y aumentando las importaciones y recobrando nuevamente el equilibrio. En caso de déficit externo por simetría, significará salida de dólares; esto reducirá el circulante en la economía y generará un ajuste recesivo, bajando el ingreso (el empleo y salarios reales) y éste las importaciones, dejando espacio para aumentar las exportaciones retomando al equilibrio externo.

En el siguiente apartado se analizan los factores por los cuales Argentina decidió implantar el consejo monetario en su economía

4.2 EL CASO ARGENTINO

El desorden económico de Argentina de la década de 1980, fue la conclusión de años de políticas erradas, e intentos frustrados de estabilización, que iban generando en la población una cultura de acostúmbamiento a la inflación.

Hacia finales de la década, cuando se desata la hiperinflación, la moneda argentina había perdido cada una de las funciones de dinero. Primero, la función de reserva de valor. Cuando los niveles de inflación son bajos y persistentes (inflaciones crónicas), los agentes económicos intentan mantener el valor real de sus salarios y activos nominales indexando estas variables por el índice general de precio.

Pero a medida que a inflación se acelera, los agentes comienzan a notar que los activos indexados a precios domésticos pierden valor real (porque los índices disponibles para la indexación recogen la inflación pasada) por lo que la moneda doméstica no cumple la función de reserva de valor.

En una segunda etapa, perdió la función de unidad de cuenta, pues el público comenzó a indexar las variables nominales por el único índice de precios de cálculo instantáneo: el tipo de cambio nominal. No solo se perdió total credibilidad de la moneda sino también de las propias instituciones públicas lo cual tendió a privatizar a empresas paraestatales, que eran la fuente de más importante del déficit del sector público.

El gobierno argentino a comienzos de los noventa, buscaba alguna alternativa. La alternativa de la convertibilidad es importante para los países que necesitan recrear la confianza en sus instituciones monetarias. Se sostiene que la caja de conversión pretende mantener e incrementar el uso de la moneda doméstica garantizando a sus tenedores que poseer una unidad de moneda local es equivalente a mantener en cartera una cantidad definida y estable de una divisa extranjera".

Después de las hiperinflaciones de 1989 y 1990, era obvio que la opción necesaria era la convertibilidad o una plena dolarización. En 1991, Argentina adoptó un esquema de convertibilidad fija uno a uno, con el dólar. Por cada peso de que hay en circulación, hay un dólar respaldando.

La estabilidad de precios domésticos lograda a partir de la instrumentación de la Ley de Convertibilidad en abril de 1991, permitió (a partir de enero de 1992 a Peso Convertible) recuperar sus plenas funciones como medida de valor, medio de cambio y reserva de valor. Esto llevó a que los agentes económicos volvieran a confiar en su moneda doméstica y determinó un importante proceso de remonetización que tuvo aspectos positivos en cuanto a la limitada posibilidad que tiene el BCRA de actuar como prestamista de última instancia de sistema financiero en el contexto de régimen monetario vigente.

Los primeros resultados del establecimiento de este esquema fueron muy favorables, "La inflación se abatió de 1300% a menos de 4%, el producto creció a razón de 7% anual, las tasas de interés se redujeron de 43 a 17%".⁴³

Mientras que las recuperaciones de los años de 1991-1994 y 1996-1998 se explican por factores como: estabilidad de precios, incremento de las inversiones y una mejora en la expansión del comercio exterior, principalmente en el MERCOSUR. Durante los 90 Argentina comenzó una nueva era de una economía estable digna de primer mundo, ya que no sólo regresó la estabilidad de precios sino que también ese país crecía alrededor del 7 u 8% anual.

"El consejo monetario ha demostrado en la práctica ser un poderoso instrumento antiinflacionario, su aplicación baja el ritmo de crecimiento de los precios internos y abate las expectativas inflacionarias".⁴⁴

De acuerdo a las expectativas de quienes proponen el Consejo Monetario, la economía de Argentina debería estar en continuo crecimiento, pero no es éste el caso, sino todo lo contrario. Durante la segunda mitad de la década de los 90's Argentina comenzó a enfrentarse a más crisis y es en donde se empiezan a ver las restricciones que le oponía la convertibilidad.

Para aclarar este aspecto se observó que en aquel país "el PIB creció en 8% en el período de 1991 a 1994, mientras que de los años de 1995 a 1999 creció sólo al 1.5% anual, y el desempleo alcanza cifras alrededor del 15%".⁴⁵

Para comprender más la instauración del consejo monetario se presenta el cuadro siguiente comparando a nuestro país con Argentina, tomando como referencia el período 1992-1995 que es el inicio del crecimiento económico argentino y su decadencia.

⁴³ Ibarra, David, y Moreno Bríd, Juan Carlos, Régimen Cambiario: un debate actual, en Revista de Comercio Exterior, Vol. 49, Núm. 4, Méjico Abril 1999, Pp. 302.

⁴⁴ Rojo y Moreno Bríd, Ídem Pp. 355

⁴⁵ Lacoste, Pedro, La Emergencia de Argentina, en Revista Ejecutivos de Finanzas, Año XXVIII, Núm. 11 Noviembre 1999, Pp. 34

Cuadro Núm. 4.

	1992	1993	1994	1995
Crecimiento PIB				
%				
México	3.6	2.0	4.4	-6.2
Argentina %	10.3	6.3	8.5	-4.6
Inflación %				
México	15.5	8.0	7.0	52.0
Argentina	17.5	7.4	3.9	1.6
Devaluación %				
México	1.4	-0.3	71.4	43.5
Argentina	0	0	0	0

Fuente: Auping, Idem, Pp. 13

Entonces el consejo monetario ha demostrado en la práctica ser un instrumento muy eficiente para dar un mayor crecimiento económico, baja inflación y cero devaluaciones. Pero si no se ofrece un entorno económico estable las consecuencias pueden ser muy graves como lo ocurrido a Argentina, el entorno económico se volvió gris cuando el gobierno no supo mantener sus finanzas públicas estables, la deuda pública creció y se pretendió mantener el esquema cambiario. Dando como resultado una mayor desconfianza de pueblo argentino, fuga de capitales y mayores tasas de interés, estallando en una devaluación del peso argentino del 28.5%

En conferencia dictada en la Facultad de Economía de la UNAM por académicos expusieron lo siguiente, que Argentina al entrar al anclaje del peso con el dólar frenó la inflación, ciertamente, pero también abrió dos grietas: el dólar en los 90's era una moneda fuerte, propia de una economía fuerte, sin inflación, con abatimiento de desempleo, con crecimiento tecnológico, en cambio Argentina era una economía que no tenía ninguna de esas características.

Entonces no es posible instaurar un esquema monetario ligado al dólar sino se tienen características económicas similares a las de Estados Unidos, que respalden dicho esquema, Argentina ha puesto a la vista de todo el mundo sus ineficiencias en materia productiva y competitiva a nivel internacional, sumado al creciente endeudamiento imposible de pagar.

Por lo tanto al establecerse una paridad de 1 a 1 con el dólar y como se menciona en el párrafo anterior en los 90's el dólar era una moneda fuerte, el peso argentino se encontraba sobrevaluado lo que hizo que las exportaciones se hicieran demasiado costosas para competir en el mercado internacional.

Argentina se encuentra estancada en una profunda recesión, de la cual no puede salir debido, precisamente, por el Consejo Monetario. El desempleo, en los meses recientes, alcanzó la cifra de 14%, y la caída del PIB se ubica en - 4%, en 1999.

Se destacan cuatro fases en el desarrollo de la crisis. Durante la primera fase que va desde diciembre de 1994 hasta febrero de 1995, se registró un importante fenómeno de retiro de depósitos en pesos y re-asignación de depósitos entre instituciones financieras. Durante la segunda fase que se desarrolló durante el mes de marzo, la corrida se generalizó a los depósitos en dólares y a todas las

instituciones financieras constituyéndose en una verdadera corrida bancaria. A su vez, durante este período, las tasas de interés alcanzaron su pico. Durante la tercera fase que se extiende desde abril hasta mediados de mayo, se verifica un desaceleramiento en el retiro de depósitos hasta su posterior reversión a partir de mayo cuando comienza la cuarta fase (fase de recuperación).

En mayo, durante la tercera fase, se registró el mínimo nivel de depósitos totales desde el comienzo de la crisis. Argentina adoptó para su caja de conversión, la paridad 1 a 1 entre el peso y el dólar, a esa paridad, desde el inicio de la convertibilidad hasta principios de 1998, nunca las reservas internacionales hubieran alcanzado para respaldar el total de pasivos financieros de BCRA.

En marzo de 1995, el Ministro de Economía anuncia un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que contemplaba la renovación y extensión del Programa de Facilidades Ampliadas por un monto de 2400 millones de dólares. A su vez el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, anuncian a concesión de un crédito a Argentina por un total de 2600 millones de dólares.

Además se suscribió el Bono Argentino por 2000 millones de dólares. Estos fondos, a medida que fueron ingresando, se fueron destinando al fortalecimiento de las reservas líquidas de BCRA y a la constitución de distintos fondos fiduciarios con el propósito de atender las necesidades del sistema financiero.

Si bien la posibilidad de haber tenido acceso a estas líneas de crédito (conjuntamente con otras concedidas por otras instituciones) durante la crisis fue un aspecto positivo y ayudó a revertir las expectativas, lo negativo fue que no funcionaron mecanismos de acceso automático a los mismos. Esto se reflejó en que, en términos del sistema financiero, los costos de la crisis fueron bajos (el total de depósitos afectados a entidades suspendidas, alcanzó sólo el 2.5% del total de los depósitos registrados en el sistema financiero a diciembre de 1994), sin embargo, en términos de recesión económica, los costos fueron altísimos. De haber existido un prestamista de última instancia internacional, se podría haber accedido a los fondos rápidamente, con menor impacto recesivo.

Pero, ¿En qué falló el esquema?

Las razones son muy elementales:

- 1) Un país que basa su moneda en el dólar, debe establecer una economía orientada a la exportación, ya que vender al extranjero es la única forma de conseguir más dólares.
- 2) Los problemas comenzaron cuando su principal socio comercial, Brasil, cayó en una profunda crisis económica, a principios de 1999. Al dejar de comprar los brasileños, dejaron de ingresar dólares a la economía.

- 3) Además de que dejaron de ingresar dólares, surge otro problema adicional: los dólares que hay en circulación comienzan a salir de Argentina, ya que resulta más barato importar productos de países que han devaluado sus monedas.
- 4) De esta forma, las empresas argentinas son atacadas por dos flancos:
 - a) No pueden vender al exterior porque, al no poder devaluar su moneda, los productos argentinos comienzan a resultar más caros para el mundo;
 - b) Tampoco pueden vender en el mercado interno, ya que se presenta una inundación de productos baratos, que entran desde afuera.

En pocas palabras, no pueden conseguir más dólares, y los pocos que tienen, salen rápidamente.

- 5) Al haber menos dólares, se seca la economía: el circulante se restringe y quiebran las empresas, provocando grave desempleo y drástica caída del Producto Interno Bruto.

Entonces, ¿Por qué Argentina no puede salir de la recesión?

- 1) Porque no puede devaluar para ser más competitiva. El Consejo Monetario establece que todos los pesos tienen una paridad fija de uno a uno con el dólar.
- 2) Porque no puede recurrir a la expansión del crédito, a fin de inyectar recursos a la economía y financiar a las empresas en problemas. Para otorgar créditos, tendría que haber más dólares, y eso es lo que no tienen.
- 3) Porque la única forma de volver a obtener más dólares, siendo competitivos, es reduciendo los salarios. Para ello, los argentinos deberían estar dispuestos a cobrar menos dinero, a cambio de trabajar lo mismo o en el mejor de los casos trabajar horas extras como si fueran horas normales.
- 4) Porque no puede cerrar sus fronteras a la importación de productos baratos, elevando aranceles, sin sufrir las correspondientes represalias de sus socios comerciales, caso en el cual ¿a quien vende y cómo consigue dólares?

Durante el mandato del presidente Menem se afirmó, que se profundizará el esquema de dolarización total de la economía, a fin de revertir la situación. Sin embargo, el problema ahora, ya no es tanto la incertidumbre con respecto a una devaluación, sino el hecho de que Argentina no es competitiva y no vende, por utilizar al dólar como moneda. Dolarizar no hará sino profundizar esta situación.

Argentina está atrapada y sin salida. Sólo tiene dos caminos:

- 1) Abandonar el Consejo Monetario, devaluando, ó
- 2) Volver a ser competitivos, reduciendo los salarios,

Los primeros diez años de convertibilidad en Argentina permiten ilustrar algunos de los aspectos salientes del debate cambiario. La Argentina de comienzos de los 90s

podría ser caracterizada como una economía con desajustes estructurales, baja credibilidad institucional, alta dolarización financiera, inflación galopante y escasa apertura comercial y financiera. Por lo tanto, se aplicaban los argumentos a favor de la adopción de un régimen superfljo que eliminara el sesgo inflacionario y generara incentivos para llevar a cabo las reformas estructurales pendientes, a un costo fiscal relativamente bajo.

4.3 COSTOS DE LA CAJA DE CONVERSIÓN.

Como ya vimos en el apartado anterior en un consejo monetario el tipo de cambio permanece totalmente fijo, garantizando plenamente la convertibilidad. Al aplicar un consejo monetario se tiene que establecer a una paridad de 10 u 11 pesos para ofrecer una mayor credibilidad y no 1 a 1 como lo hizo Argentina, esto en parte porque no se cuenta con la estructura económica que tiene Estados Unidos. Sin embargo como ya hemos visto que para dolarizar la economía se tiene que hacer con niveles inflacionarios bajos convergiendo con la estadounidense. Hay que tomar muy en cuenta lo anterior y no pasar por lo que pasaron economías como Ecuador y Argentina, ya que cuando estos países decidieron dolarizar en 2000 y 1991 respectivamente, la inflación era muy alta y en lo que los niveles inflacionarios bajaban la economía perdía competitividad internacional.

Por otra parte también se describió como esta funciona el consejo monetario, es decir, la moneda esta respaldada al 100% con las reservas internacionales. Para simplificar la composición de la base monetaria es necesario revisar lo siguiente:

De acuerdo con un Banco Central la base monetaria esta compuesta por billetes y monedas en circulación más los depósitos de los bancos o de otra forma $\text{Base Monetaria} = \text{Reservas Internacionales} + \text{Activos Internos}$. En un esquema de consejo monetario al no haber un Banco Central la fórmula queda de la siguiente manera $\text{Base Monetaria} = \text{Reservas Internacionales}$. Por lo tanto la Base Monetaria depende únicamente de las Reservas Internacionales, influyendo de manera negativa los déficit de la cuenta corriente haciendo que disminuya la base monetaria y por el contrario en casos e superávit aumenta la base monetaria.

Al haber demostrado como funciona el consejo monetario ahora se mostraran las principales desventajas que se obtiene al establecer dicho esquema en nuestro país, que sin duda será centro de diferencias políticas por lo acontecido en Argentina.

- El primer costo sería el de ceder la política monetaria, que es cuando nuestro país se vería en la necesidad de aceptar la política monetaria que se formula en los Estados Unidos, aceptarla aún cuando se formule para encaminarse hacia los objetivos que la economía estadounidense busca. Por otra parte al desaparecer la política monetaria se impiden movimientos en variables como el tipo de cambio para amortiguar un deterioro en los términos de intercambio. Y como consecuencia de esto la producción y el empleo se verían afectados. Por lo tanto para minimizar el efecto sobre estas variables, debe haber una mayor flexibilidad en precios y salarios.

- Un segundo costo será la eliminación de la función del prestamista de última instancia por parte del Banco Central ya que en situaciones de crisis bancarias estas se pueden traducir en crisis financieras, por lo que es necesaria la presencia de una institución central que impida pánicos financieros, mediante la supervisión y regulación de depósitos en el Banco Central, debido a esto es necesario que el sistema financiero cuente con una estructura financiera robusta para evitar recurrentes crisis bancarias. Por lo que al aplicar un esquema como el consejo monetario la función de prestamista de última instancia esta se ve limitada ya que las reservas internacionales sirven únicamente para respaldar la moneda. Con lo anterior es necesario crear una institución con dos departamentos independientes como ya lo han hecho Hong Kong, Lituania y Estonia, estos países cuentan con dos órganos separados por un lado se encuentra el de la Emisión de la moneda (operando como consejo monetario) y por el otro el de Operaciones Bancarias, que este órgano tendrá la función de mantener reservas en exceso para prestar a los bancos cuando se encuentren en dificultades de liquidez. Al analizar lo anterior es necesario llevar a cabo reformas prudentes para fortalecer el sistema bancario antes de instaurar el consejo monetario para que este funcione correctamente, que de no hacerlo el consejo perdería total credibilidad, también es importante el instaurar coeficientes de liquidez, un seguro de depósitos, fomentar los préstamos interbancarios y una supervisión más estricta. Por otra parte es necesario que el consejo cuente con reservas internacionales suficientes y líneas de crédito para atenuar problemas de liquidez.
- El tercero se presentaría en la pérdida casi total de señoreaje, a diferencia de las anteriores modalidades de dolarización. La institución central puede emitir billetes y monedas cuando entren al país divisas por concepto de exportaciones, turistas que entran al país, remesas, transferencias, préstamos e inversión extranjera directa. Mientras que no emitiría cuando salgan las divisas del país cuando se presentes importaciones, turistas que salgan, pago de deuda externa, fuga de capitales etc.
- El cuarto es el relacionado a la rigidez cambiaria, es decir, cuando el tipo de cambio nominal se vea sobrevaluado, no existe la posibilidad de devaluar porque desaparece el manejo de la política monetaria. Sin embargo al devaluar antes de implementar el consejo monetario no sería la solución porque frenaría el ritmo de las exportaciones. También se daría una sobrevaluación del tipo de cambio si en el caso mexicano, el precio del petróleo aumenta aumentará el gasto provocando una mayor inflación y una sobrevaluación del tipo de cambio debido a la entrada de divisas. La única vía para ajustar el tipo de cambio es por la vía de los precios (flexibles a la baja) porque al devaluar se perdería la confianza en el consejo monetario.

4.4 VENTAJAS DEL CONSEJO MONETARIO

Después de haber descrito los principales costos que ofrece el adoptar el dólar como ancla nominal, ahora se analizarán las ventajas que traerían al adoptar el régimen cambiario.

Para detalla más ampliamente las ventajas estas se presenta a continuación

- En primer lugar se contribuiría a mantener bajas tasas de inflación y de interés, esto se debe en parte a que el gobierno ya no contará con líneas de crédito por parte del Banco Central, por lo tanto el gobierno deberá mantener finanzas públicas estables, porque el consejo monetario no lo podrá financiar, únicamente financiará su déficit obteniendo crédito del mercado financiero o del exterior. Esto se debe en parte para darle credibilidad a las políticas de estabilización de la economía vía consejo monetario. Que de otra manera con consejo monetario y si el gobierno no mantiene en equilibrio sus finanzas alterará las tasas de interés. "La instalación de un consejo monetario requiere el compromiso claro del gobierno de que mantendrá finanzas públicas sanas".⁴⁶
- Otra ventaja relevante es la de proporcionar estabilidad cambiaria, el consejo monetario tiene la obligación de mantener el tipo de cambio fijo, utilizándolo como ancla nominal para mantener bajos niveles inflacionarios. Pero porque se establece que el consejo monetario tiene la obligación de mantener el tipo de cambio fijo, porque a diferencia de un Banco Central, este último persigue varios objetivos y no puede seguir dos objetivos a la vez, ya que podrían resultar inconsistentes con la política cambiaria.
- En tercer lugar se daría una disminución de las tasas de interés, al aplicar un esquema cambiario como este, la credibilidad de este llevará a que las tasas de interés disminuyan, a diferencia de un Banco Central por la disminución en la prima de riesgo. Con el establecimiento de un consejo monetario los bancos establecerán libremente la tasa de interés, pero es poco probable que difieran en grandes niveles en períodos largos. Por lo que se establece que la tasa de interés será la misma que la tasa de interés del país emisor.
- Otra es que se impulsará la integración económica vinculando la moneda del país con la de su principal socio comercial, disminuyendo el costo de conversión en intercambio comercial generando mayor certidumbre a los empresarios. Sin embargo hay que tomar medidas necesarias para evitar que el tipo de cambio se sobrevalué, por ejemplo, manteniendo una política fiscal restrictiva.
- Un último es el referente a que la moneda tendrá menores ataques especulativos, el consejo monetario seguirá una política monetaria para mantener irrevocable el tipo de cambio. Pero con esto no se quiere decir

⁴⁶ Espino Bravo, Juan Manuel. Ventajas y Desventajas del Consejo Monetario, en Revista Momento Económico, Núm. 101, 1999

que se acaben los ataques contra la moneda, como por ejemplo, Argentina que sufrió ataques a su moneda en 1995 como consecuencia de efecto tequila.

Como ya vimos el consejo monetario busca alcanzar la estabilidad financiera y económica a un costo relativamente bajo sobre la producción y el empleo, propiciando mayor confianza en el público. Pero para que funciones correctamente, este debe ser apoyado por políticas económicas congruentes y de cambios estructurales económicos, que garanticen el crecimiento económico.

Al analizar las ventajas y desventajas del consejo monetario, el éxito de aplicar cualquier tipo o modalidad de dolarización se finca principalmente en la credibilidad. Por lo tanto los lineamientos y principios a seguir deben estar estipulados en un marco legal estableciendo el precio de conversión, cobertura de reserva y la relación independiente de la autoridad monetaria con el gobierno federal y el estar sujetos a las estrictas reglas para la operación del consejo monetario.

Por otra parte los efectos positivos que tiene para nuestra economía es principalmente una estabilidad monetaria y cambiaria, con niveles inflacionarios bajos similares a los de Estados Unidos, se contaría nuevamente con el ahorro interno que alguna vez se fugó principalmente por la inestabilidad, a su vez se contaría con suficiente liquidez y tasas impositivas de un solo dígito, por último el mercado interno se recuperaría como consecuencia de las bajas tasas de inflación haciendo posible el crecimiento del salario real permitiendo incrementar el poder adquisitivo de la gente.

CONCLUSIONES

1. A las conclusiones a las que se llegó con esta investigación, es que en caso de darse una dolarización formal de la economía, esta tendrá que darse no de una manera unilateral, sino bilateral para mantener vínculos monetarios con la economía norteamericana, en el caso de un consejo monetario su aplicación tendrá que ser acompañado con políticas económicas congruentes para fomentar un ambiente de confianza no sólo al interior del país sino en el resto de los países. Mientras que la unión monetaria será resultado de un mundo cada vez más globalizado y por otra parte para que Estados Unidos refuerce su hegemonía frente al bloque europeo.
2. Otro punto muy importante, es que en caso de darse cualquier modalidad de dolarización, es necesario llevar a cabo reformas estructurales para fortalecer al sistema financiero, en especial a los bancos comerciales, para evitar recurrentes crisis bancarias, ya que al aplicar cualquier sistema cambiario, desaparecerá el prestamista de última instancia.
3. Queda claro que de las tres modalidades de dolarización, el camino más viable sería el de realizar una unión monetaria con los países que conforman el TLCAN, debido a que se reconocerá el Banco de México, no como una institución central, sino como una sucursal de la Reserva Federal de Estados Unidos y por lo tanto la división del ingreso proveniente del señoreaje.
4. Cualquier tipo de dolarización frena o corrige las tasas de inflación, esto debido a que en parte se le quita a las autoridades el poder discrecional de aumentar o disminuir el circulante de la economía, y a que el gobierno federal ya no contará más con el financiamiento de Banxico, un efecto positivo de esto es que se obligaría al gobierno a no gastar más de lo que tiene, como sucedió después del desarrollo sostenido (principalmente los años (1970-1984) cuando el gasto fue desorbitado. Por lo tanto se corregiría el desorden monetario del país.
5. Un efecto negativo para nuestra economía es el referente a la pérdida de la política monetaria, las autoridades monetarias perderían el instrumento para reactivar la economía en época de recesión o de frenarla en época de auge, por lo que se tendrá que aceptar la política monetaria creada dentro del núcleo de la Reserva Federal, exponiéndose a los vaivenes de la economía norteamericana. En lo referente a la oferta monetaria nuestras autoridades monetarias perderían el poder monopólico de crear dinero dado que los dólares funcionarían como moneda local.
6. Mientras que un efecto positivo es la disminución de las tasas de interés dando al país una imagen de una economía estable y una mayor

certidumbre a los inversionistas, propiciando una mayor entrada de capitales, creando más empleos y una mayor tasa de crecimiento.

7. Para finalizar, en los dos últimos años las autoridades monetarias han llevado a cabo un régimen de libre flotación, dando como resultado una inflación de un solo dígito y tasas de interés bajas, entonces ¿Por qué mover el esquema cuando este ha funcionado y hablar de dolarización, consejo monetario o una unión monetaria? Porque para nuestro país el dólar será tarde o temprano el billete que cualquier mexicano llevará en sus bolsillos.

RECOMENDACIONES.

1. Se ha hablado de reforzar al sistema financiero y principalmente al bancario, para evitar crisis, una opción sería la privatización de todos los bancos manteniendo una vigilancia más estricta por parte del gobierno y obligar a los mismos a no especular con los depósitos de los ahorradores, esto para evitar la incapacidad de pago por parte de los banqueros.
2. Otra sugerencia, es la referente a la de llevar a cabo una verdadera reforma fiscal, esto para no depender tanto de los ingresos provenientes de la exportación de petróleo, para evitar déficit fiscales y poner en tela de juicio a cualquier modalidad de dolarización, provocando un ambiente de inestabilidad cambiaria como sucedió en Argentina.
3. También es importante que, al adoptar cualquier régimen cambiario, es necesario contar con bajas tasas de inflación, ya que de lo contrario adoptar cualquier sistema y teniendo altos niveles de inflación, frenaría la competitividad de los productos de exportación frente a los del exterior.
4. Si nuestro país trata de establecer cualquier modelo de dolarización, es necesario trabajar bastante en lo que respecta a tasas de inflación y tasas de interés ya que de lo contrario, el adoptar la dolarización y no se cuenta con una política económica encaminada a reducir los márgenes de inflación e interés y no se tiene otra fuente de ingresos públicos, se perderá la confianza no solo de los mexicanos sino también del extranjero y se creará que la dolarización no es viable para ningún otro país, y no sirve para lograr la ansiada estabilidad económica y financiera.

ANEXO JURÍDICO: LEYES QUE TENDRAN QUE REFORMARSE AL ESTABLECER CUALQUIER TIPO DE DOLARIZACIÓN.

La adopción de cualquier sistema cambiario antes mencionado, requerirá de cambios en nuestra legislación, destacando: la Constitución Política, Ley Monetaria, Ley del Banco de México, entre las más importantes.

Nuestra legislación vigente establece la existencia de la moneda nacional, es decir, el peso cuyo uso es de manera obligatoria para el pago de obligaciones. Por lo tanto se establece que para hacerle frente a esas obligaciones el Banco de México deberá entregar, por su valor nominal, billetes y moneda metálica, cuando tal obligación deba cumplirse en nuestro territorio.

También establece la existencia de un banco central autónomo encargado de cumplir la función de emitir billetes y moneda nacional a la economía, además este banco deberá cuidar que esa moneda sea estable.

Dado que en la Constitución se establece la autonomía del Banco Central con las siguientes características:

- Da autonomía al Banco de México al ejercer sus funciones, señalando además el objetivo prioritario de la institución que es el de procurar el poder adquisitivo de la moneda.
- La conducción del Banco Central estará encomendada a personas cuya designación sea hecha por el Presidente con la aprobación del Senado, cuyas personas antes designadas gozan de inmovilidad, y sólo pueden ser removidas por causas graves, además el periodo en el que se desempeñaran será escalonado con las elecciones presidenciales.
- Por último, el Banco de México será autónomo en el manejo de su administración interna, para evitar que la institución se desvíe de su objetivo prioritario.

Entre los artículos a reformar de nuestra Constitución destacan:

Artículo 28. El estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al estado.

No constituyen monopolios las funciones que el estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de moneda. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridades necesarias para llevar a cabo dicha regulación.

Artículo 73. El congreso tiene la facultad:

XVIII. Para establecer casas de monedas, fijar las condiciones que ésta deberá tener, dictar reglas para determinar el valor relativo de la moneda extranjera y adoptar un sistema general de pesas y medidas.

Artículo 123. ...

X. El salario deberá pagarse precisamente en moneda de curso legal, no siendo permitido hacerlo efectivo con mercancías, ni con vales, fichas o cualquier otro signo representativo con que se pretenda sustituir la moneda.

En la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos se tendrán que reformar los siguientes artículos:

Artículo 1. La unidad del sistema monetario de los Estados Unidos Mexicanos es el "peso" con la equivalencia que por ley se señalará posteriormente.

Artículo 2. Las únicas monedas circulantes serán:

- b) Los billetes del Banco de México, con las denominaciones que fijen sus estatutos;
- c) Las monedas metálicas de veinte, diez, cinco, dos y un peso, y de cincuenta, veinte, diez y cinco centavos, con los diámetros, composición metálica, cuños y demás características que señalen los decretos relativos.
- d) Las monedas metálicas conmemorativas de acontecimientos de importancia nacional, en platino, en oro, en plata o metales industriales, con los diámetros, leyes o composiciones metálicas, pesos, cuños y demás características que señalen los decretos relativos.

Artículo 4. Los billetes del Banco de México tendrán poder liberatorio ilimitado

Artículo 5. Las monedas metálicas a que se refieren los incisos b) y siguientes del artículo 2 de esta ley, tendrán poder liberatorio al valor de cien piezas de cada denominación en un mismo pago.

Artículo 7. Las obligaciones de pago, de cualquier suma en moneda mexicana se denominarán invariablemente en pesos y, en su caso, sus fracciones. Dichas obligaciones se solventarán mediante la entrega, por su valor nominal, de billetes del Banco de México o monedas metálicas de las señaladas en el artículo 2.

Artículo 8. La moneda extranjera no tendrá curso legal en la República, salvo en los casos en que la ley expresamente determine otra cosa. Las obligaciones de pago en moneda extranjera contraídas dentro o fuera de la República, para ser cumplidas en ésta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio que rija en lugar y fecha en que se haga el pago.

Este tipo de cambio se determinará conforme a las disposiciones que para esos efectos expida el Banco de México en los términos de su ley orgánica.

La Ley del Banco de México sufrirá cambios en:

Artículo 2. El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también

finalidades del banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

Artículo 3. El banco desempeñará las funciones siguientes:

- 6.3.8. Regular la emisión y circulación de la moneda, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;
- 6.3.9. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- 6.3.10. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo.

Artículo 4. Corresponderá privativamente al banco de México emitir billetes y ordenar la acuñación de moneda metálica, así como poner ambos signos en circulación a través de las operaciones que esta ley le autoriza realizar.

Artículo 6. El banco, directamente o a través de sus corresponsales, deberá cambiar a la vista los billetes y las monedas metálicas que ponga en circulación, por otros de la misma o de distinta denominación, sin limitación alguna y a voluntad del tenedor.

Artículo 7. El Banco de México podrá llevar a cabo los actos siguientes:

- 1. Otorgar crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito, así como al organismo descentralizado denominado Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

Artículo 18. El Banco de México contará con una reserva de activos internacionales, que tendrá por objeto coadyuvar a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional mediante la compensación de desequilibrios entre los ingresos y egresos de divisas del país.

Como se vio, si nuestro país trata de incorporar una unión monetaria, esta requerirá de múltiples negociaciones y que posteriormente se apruebe por nuestros órganos legislativos internos. Entonces de ahí nuestro país formaría parte de una unión monetaria de formal constitución y reconocimiento de los países que conforman dicho bloque, reconociendo también la moneda única, que será de curso legal en todo el territorio y a su vez reconocer a la institución emisora de la moneda como ocurre en la unión monetaria de Europa.

En el caso de establecer una dolarización bilateral, se tendrían que hacer también cambios en nuestras leyes para darle al dólar el pleno reconocimiento de moneda de curso legal y hacer cambios en la Ley Monetaria de nuestro país en lo concerniente a la emisión de moneda ya que a la función de emisión de moneda desaparecería al no haber institución central que emita circulante.

Si se elige el camino hacia un consejo monetario, también son necesarios cambios en la normatividad establecida, ya que el Banco de México tendrá que ajustarse a como opera un consejo monetario, de esta manera se pretenderá dar al consejo monetario la credibilidad que requiere para alcanzar los objetivos que se buscan con su implantación, entonces se obligaría al Banco de México a operar en la manera en que

se indicará en las reformas a la leyes, vulnerando de esta manera la autonomía que se establece en la Constitución en el ejercicio de sus funciones.

BIBLIOGRAFIA.

1. Aragonés, José Ramón, Economía Financiera Internacional, Ediciones Pirámide 1990 Madrid.
2. Auping, Juan, Dolarización, Consejo Monetario y Unión Monetaria, en Revista Ejecutivos de Finanzas, Año XXVIII, enero Núm. 1 1999. Pp. 12-19. IMEF.
3. Banco Central de la República Argentina: Tratado de Asociación Monetaria. Profundizar La Convertibilidad: Un camino hacia la Unión Monetaria Americana. Buenos Aires. Enero 1999.
4. Banco de México, Programa Monetario 2000, 2001 y 2002.
5. Braessas, Homero; Naughton, Alejandra G. (1997): La Realidad Financiera del Banco Central. Antes y Después de la Convertibilidad. Editorial Belgrano. Buenos Aires, Argentina.
6. Borja Martínez, Francisco, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, FCE; México 1991
7. Cáceres, Luis René, Integración monetaria en las regiones centroamericanas y andinas, en Revista de Comercio Exterior, Vol. 50. Núm. 7, México julio 2000. Pp. 552-565.
8. Canavese, Alfredo J. (1996): Dolarización, Cajas de Conversión y Crecimiento. En Aspectos Analíticos e Históricos de la Convertibilidad Monetaria compilado por Ana M. Martirena. Academia Nacional de Ciencias de Buenos Aires. Buenos Aires. Argentina.
9. Castro Escudero, Alfredo, Ecuador: La crisis que no cesa, en Sección Latinoamericana, Revista de Comercio Exterior, Vol. 50, Núm. 5 México Mayo 2000 Pp. 406-414.
10. Costa Font, Joan y Batalla Bejarano Joan, Integración europea y ampliación hacia el este, en Revista de Comercio Exterior, Vol. 49, Núm. 11, México noviembre 1999. Pp. 976-980.
11. Costa Ran, Luis, Divisas y Riesgos de Cambio, Editorial ESIC, 1ª edición Mayo 1995
12. Del Cueto Legaspi, Roberto, Implicaciones Jurídicas, en Revista Ejecutivos de Finanzas, Año XXVIII, diciembre Núm.12. 1999. Pp. 42-52. IMEF.
13. Díaz Mondragón, Manuel, El Sistema Monetario Internacional y el Euro, en Revista Ejecutivos de Finanzas, Año XXVIII, Marzo Núm. 3 1999. Pp. 13-18. IMEF.
14. Dirección de Estudios Económicos del Grupo Financiero Bancomer, Consejo Monetario: Implicaciones, en Revista Ejecutivos de Finanzas, Año XXVII, Noviembre. Núm. 11 1998. Pp. 46-49. IMEF.
15. Espino Bravo, Juan Manuel, Ventajas y Desventajas del Consejo Monetario, en Revista Momento Económico, Instituto de Investigaciones Económicas, C.U. enero Núm. 101 1999. México.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

16. Fernández, Roque; Bozzico, Javier (1996): La Argentina Frente a la Devaluación del Peso Mexicano. En: Archivos del Presente. Revista Latinoamericana de temas Internacionales. Año 1, Número 3. Pp. 161-69.
17. García Menéndez, J. Ramón, La Unión económica y monetaria europea: Una revisión de la literatura reciente, en Revista de Comercio Exterior, Vol. 48, Núm. 3, Marzo 1998. Pp. 171-183.
18. Guillén R, Arturo, Política cambiaria y desarrollo, en Revista de Comercio Exterior, Vol.48 Núm. 6 Junio de 1998 Pp. 487-494.
19. Gutiérrez Pérez, Antonio; Garrido Noguera, Celso, Transiciones Financieras y TLC, Canadá, México y EE.UU. Editorial Ariel México 1994
20. Ibarra David y Moreno Brid Juan Carlos, Régimen Cambiario: un debate actual, en Revista de Comercio Exterior, Vol. 49 Núm. 4 Abril 1999. Pp. 295-302. México.
21. J. Cohen, Benjamín, La Organización del Dinero en el Mundo, Editorial FCE, 1984 México, 1ª Edición.
22. Jarque, Carlos Y Téllez, Luis, El Combate a la Inflación, Editorial Grijalbo México 1993
23. Katz Burstin, Isaac, Opciones Cambiarias: Efectividad y restricciones, en Revista Ejecutivos de Finanzas, Año XXVIII, Núm. 12 1999. Cap. II, Pp. 24-32. IMEF
24. La Banca Central Incapaz de estabilizar los Precios en América Latina: por ello, es clave la dolarización regional, en Periódico Excelsior, Sección financiera, Lunes 13 de septiembre de 1999, Pp. 4, 7.
25. Morales Castañeda, Raúl, Unión Monetaria de América del Norte. Una Perspectiva, en Revista de Comercio Exterior, Vol. 51 Núm. 6, Junio 2001. Pp. 480-494. México.
26. Ponce Ramos, Pedro F. El americanus, posible moneda para México, Estados Unidos y Canadá, en Periódico El Financiero.
27. Lacoste, Pedro, La Encrucijada de Argentina, en Revista Ejecutivos de Finanzas Año XXVIII, Noviembre Núm. 11 1999. Pp. 31-36. IMEF
28. Opalín Mielniska, León, Retos y Oportunidades de la Unión Monetaria Europea, en Revista Ejecutivos de Finanzas, Año XXVIII, Marzo Núm. 3 1999. Pp. 8-12. IMEF.
29. Orellana, Walter y Mollinedo Carlos, Percepción de riesgo, Dolarización y Política Monetaria en Bolivia, en Moneta: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos CEMLA, Vol. XXII, Núm. 3 Julio-Septiembre 1999, Pp. 283-303.
30. Ramírez Solano, Ernesto, Moneda, Banca y Mercados Financieros: Instituciones e Instrumentos en Países en Desarrollo, Pearson Educación, Primera Edición México 2001.
31. Rodríguez, Carlos A. (1997): Convertibilidad, Fundamentación y Funcionamiento. CEMA Instituto Universitario. Buenos Aires. Argentina.

32. Rozo, Carlos A y Moreno Brid J. Carlos, Teoría y condiciones de la dolarización en México, en Revista de Comercio Exterior, Vol. 50, Núm. 10 México Octubre 2000 Pp. 851-862.
33. Samuelson, Paul, A. Macroeconomía con aplicaciones a México, Editorial Mc Graw Hill, 15ª Edición, 1998, México
34. Sánchez Doza, Alfredo y Juárez Gloria de la Luz, Posibilidades y retos de la unificación europea en torno a una moneda única, en Aportes en revista de la Facultad de Economía de la benemérita Universidad Autónoma de Puebla, Año III, Núm. 7 Enero-Abril 1998, Pp. 37-71.
35. Sela, El FMI, El Banco Mundial y la Crisis Latinoamericana, Editorial Siglo XXI; 1ª Edición 1986, México. Pp. 317-379
36. Vázquez Pando Fernando A, Derecho Mexicano Monetario, 1991 Editorial Harla México
37. Villegas, Eduardo Y Ortega, Rosa María, El Nuevo Sistema Mexicano, Editorial PAC. México 1991.