



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
ACATLÁN**

**“INTEGRACION MONETARIA COMO VIA PARA EL DESARROLLO
Y LA ESTABILIDAD DE UN PAIS EMERGENTE, EL CASO DE
MEXICO 1980-2000”**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A

ALAN CHRISTIAN ZAMUDIO GONZALEZ DE COSSIO

ASESORA: DRA. GUADALUPE MANTEY DE ANGUIANO

ENERO 2009



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.

GRACIAS PADRE

Que sin tu voluntad la hoja del árbol no se movería

A los dos pilares en los que se ha forjado mi paso por esta vida, los que me han sabido transmitir el verdadero significado de la riqueza espiritual y todos los principios para ser un gran hombre integro. Los amo.

Ma. de Lourdes González de Cossío Alarcón

Mario Zamudio Castillo

A esos dos grandes guerreros que luchan día a día a mi lado, son un gran ejemplo y motivación en los que se inspiran mis anhelos para trascender en esta vida.

Jan Alin Zamudio González de Cossío

Mario Bruno Zamudio González de Cossío

A mi queridísimo bisabuelo, de intachable trayectoria siempre en defensa de los ideales de la nación y de donde provienen los cimientos de pureza de su descendencia. Mexicano y universitario ejemplar.

† Dr. Alfonso G. Alarcón

A esta gran familia de luz, todos y cada uno de ustedes son pieza fundamental en el concierto de mi vida.

FORZA FAMIGLIA

A quien me ha formado profesionalmente y de quien he recibido mucho más que conocimientos de la hermosa ciencia económica, que con amor y comprensión me ha conducido. Agradecido profundamente por haberme permitido ser parte de sus proyectos de investigación PAPIIT. A la gran persona que es y sin duda mi ejemplo a seguir.

Dra. Guadalupe Mántey de Anguiano

A la Universidad Nacional Autónoma de México que me ha acogido como un hijo. Por siempre agradecido con mi Alma Mater, y de quien llevare su nombre en alto hasta el último día de mi vida.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I. FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL.....	8
1.1 Desarrollo del Sistema Financiero Internacional Durante el Siglo XX.....	8
1.1.1 Instituciones Financieras de Bretton Woods.....	14
1.1.2 Fondo Monetario Internacional.....	15
1.1.3 Banco Mundial.....	16
1.2 Inestabilidad Financiera y Crisis Global.....	20
1.2.1 Instrumentación de Políticas Desreguladoras.....	24
1.2.2 Globalización Económica.....	28
1.2.3 Movilidad de Capitales y Riesgo Sistémico.....	37
1.2.4 Descontroles en los Mercados Internacionales que Desencadenan en Crisis.....	40
CAPITULO II. TRANSICIÓN MEXICANA A UNA ECONOMÍA ABIERTA Y DESREGULADA TENDIENTE A LA CONFORMACIÓN DE UN ÁREA COMÚN CON AMÉRICA DEL NORTE.....	48
2.1 Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas.....	50
CAPITULO III. ESTIMACIÓN ECONÓMÉTRICA PARA EXPLICAR LAS CAUSALES DEL COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES.....	62
3.1 Especificación del Modelo Teórico General.....	63
3.2 Variables Proxies Para Cada Valor Representativo.....	64
3.3 Fuentes de Información y Periodo Muestral.....	67
3.4 Metodología Econométrica.....	67
3.5 Modelo Estimado.....	70
3.6 Pruebas de Diagnóstico.....	73

CAPITULO IV. INTEGRACIÓN MONETARIA Y SU VIABILIDAD EN MÉXICO.....	81
4.1 Pensamiento Ortodoxo, Una Visión Sobre Liberalización y Crecimiento Económico.....	83
4.1.1 Modelo de Factores Específicos.....	85
4.1.2 Comercio Internacional en el Modelo de Factores Específicos.....	90
4.1.3 Paul Krugman y Comercio Internacional.....	93
4.2 México en el Contexto de Apertura Comercial e Integración Regional.....	96
CAPITULO V. DEBATE SOBRE LA SOBERANÍA CAMBIARIA EN EL CONTEXTO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA ACTUAL.....	106
5.1 Opciones de Política Cambiaria.....	110
5.1.1 Consejo Monetario.....	113
5.1.2 Dolarización Unilateral.....	117
5.1.3 Libre Flotación.....	124
CAPITULO VI. EVALUACIÓN DE LAS ALTERNATIVAS CAMBIARIAS PARA MÉXICO.....	128
Conclusiones.....	137
Anexos.....	141
Referencias Bibliográficas.....	151
Referencias en Línea.....	156

INTRODUCCIÓN

Después de la ruptura de Bretton Woods la liquidez internacional ha aumentado vertiginosamente, los sistemas financieros se han desregulado y abierto conformando un mundo financiero global crecientemente integrado, es así como los flujos especulativos son ahora el principal factor de inestabilidad cambiaria en países industrializados y en vías de desarrollo.

En la actualidad los capitales se mueven casi sin ninguna restricción que limite de manera eficiente su tránsito, generando una incertidumbre creciente que pone en riesgo los sistemas financieros de todo el orbe como ha sido de manifiesto en las recurrentes crisis de las últimas dos décadas. La irresponsabilidad con la que se han conducido los poseedores del capital internacional que solo persiguen los dividendos financieros por su sola colocación en diferentes mercados mundiales ha frenado el desarrollo estable de los países más atrasados, dado que se ven obligados a privilegiar su estancia dando todas las facilidades y quitando todo tipo de restricciones para atraerlos con la falsa idea de que será el camino más rápido para lograr el tan anhelado desarrollo.

A raíz de las recurrentes crisis de mercados emergentes de la última década han aumentado las propuestas tendientes a resolver el problema mediante el incremento en el número de normas en el mundo y se ha aconsejado a los países en vías de desarrollo que se integren monetariamente a países con divisas clave mediante la eliminación de sus monedas nacionales con el fin de conformar áreas

monetarias comunes que permitirá eliminar el riesgo cambiario al interior de las mismas, incentivando el comercio y la inversión, así como reducir los costos de transacción.

Aunado a esto, organismos multinacionales, como el Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, que deberían ser los jueces que establezcan las condiciones propicias para todos sus integrantes han dejado mucho que desear al responder predominantemente a intereses de los países desarrollados que con impunidad toman decisiones arbitrarias basadas en el interés propio o de una elite muy discriminatoria. Es así que ante este escenario se hacen imperativos los estudios detallados y de fondo que permitan tomar las decisiones acertadas sobre camino que debe seguir México anteponiendo siempre su interés como nación.

En la actualidad estamos inmersos en una ideología globalizada que toma sustento del llamado neoliberalismo que privilegia el libre comercio, la supresión de las fronteras del capital, que impulsa la desregularización de los mercados y una menor intervención del Estado en la economía. Plantea que mediante la apertura y la desregulación de los mercados se lograrán mayores niveles de transacciones de bienes, servicios y capitales al optimizarse el uso de los recursos de los distintos participantes. Por lo anterior es de suponerse que la dirección que tomará la política económica en el corto plazo estará acotada por dichos supuestos, es entonces que se deberá buscar acrecentar el nivel de exportaciones que permita tener una balanza comercial favorable y que impulse el sector orientado al exterior para convertirlo en enclave que amarre a la industria nacional.

Por lo tanto el presente trabajo pretende dar luz al camino que debe seguir el país en materia de política monetaria tomando como base la evidencia empírica al evaluar el costo de renunciar al manejo del tipo de cambio como instrumento de política a través de su influencia en el comportamiento de las exportaciones.

En la primera parte se da un recorrido a través de los acontecimientos históricos más relevantes del último siglo que permitan entender el antecedente de las condiciones actuales en las que se desenvuelven los mercados financieros y comerciales, así como la posición que han jugado los países en el entorno internacional.

Partiendo desde la conformación del “Patrón Oro” como sistema monetario internacional y los intentos por mantenerlo hasta después de la Primera Guerra Mundial, que una vez agotado dio paso al establecimiento de un nuevo orden económico internacional fundado en los acuerdos de Bretton Woods donde se establece que el dólar será convertible en oro con lo que se modificó la percepción con respecto a dicha divisa y así posicionarla como referencia para todas las transferencias comerciales y financieras a nivel mundial.

Al mismo tiempo emergen el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial como organismos multinacionales con el fin de establecer un orden en los sistemas monetarios, financieros y comerciales del mundo.

A principios de la década de los setenta el sistema de Bretton Woods entró en crisis provocado por el rápido crecimiento y la necesidad de liquidez financiera lo que provocó que no fuera sostenible la convertibilidad del dólar en oro. Es así que en Marzo de 1973 los principales países adoptan una política de tipos de cambio flexibles con el propósito de recuperar autonomía interna y equilibrar su balanza de pagos.

A partir de este momento se ha generado un periodo de creciente inestabilidad con diversas crisis en todo el globo, algunas más pronunciadas que otras pero caracterizadas por la gran volatilidad del capital, exceso de liquidez y un proceso de desregulación creciente.

De acuerdo a la teoría de las Áreas Monetarias Óptimas derivada del debate sobre regímenes cambiarios, los países de una región interesados en la reducción de los costos de transacción y la incertidumbre cambiaria estarán dispuestos a abandonar sus monedas nacionales si el tipo de cambio no es una herramienta necesaria en el ajuste de shocks de precios relativos. Esto puede ocurrir si los precios relativos son estables, si hay flexibilidad de precios y salarios ó si los mercados de factores son flexibles.

Estas propuestas privilegian la estabilidad monetaria y tienden a ignorar los males que la medida tendrá en el sector real de la economía y en el cumplimiento de los objetivos del desarrollo.

Sin embargo la teoría donde se apoyan las nuevas propuestas de Áreas Monetarias Óptimas difiere de la teoría original de Mundell, ya que se ha vuelto razón suficiente el trato privilegiado que deben recibir los capitales para lograr mayores grados de inversión en economías abiertas, dejando de lado el papel preponderante de las convergencias macroeconómicas y el papel que juega la movilidad de los factores al interior de una región que contribuiría a mejorar las relaciones de intercambio al reducirse los costos de transacción y la incertidumbre.

Bajo dicho argumento se ha postulado el favorecer la integración de México con América del Norte, que dejan de lado los criterios planteados por Mundell. Así ha puesto sobre la mesa de debate la posibilidad de una unión monetaria con Estados Unidos y Canadá, países que junto con México tienen en común un Tratado de Libre Comercio.

En el tercer apartado del presente trabajo se realiza un estudio empírico en el que evalúan las implicaciones de renunciar a la soberanía monetaria en pro de una mayor integración con los vecinos del norte, para tal fin, se estima un modelo econométrico que permite determinar el papel que juega el tipo de cambio como instrumento de política económica en México, tomando como base el supuesto de que el crecimiento vendrá a través del sector externo mediante el fortalecimiento de las exportaciones nacionales, como establecen los teóricos neoliberales, la CEPAL y los modelos de restricción de balanza de pagos.

En el capítulo cuarto se esboza de manera sencilla la visión actual a propósito de la liberalización y sus repercusiones en el crecimiento económico, considerando las motivaciones ortodoxas planteadas por gran parte de las economías a nivel mundial en el se postula cómo vendrá impulsado el crecimiento económico bajo la dinámica actual que privilegia la movilidad de capitales y la reducción de mecanismos de control.

Se emplea el Modelo de Factores Específicos para dar un acercamiento a la explicación del comportamiento de los factores de manera simple y que considera al comercio internacional dentro de su análisis dotando de elementos teóricos para acercarnos a los efectos que tiene en la distribución de la renta de cada país. En teoría, la apertura y la internacionalización financieras debían propiciar la distribución del ahorro, optimizar la asignación de recursos y nivelar las tasas de rendimiento de las inversiones a nivel mundial.

Estudiaremos también de que manera se ha insertado México en este proceso de liberalización y apertura, proceso que inicio principalmente a partir de la década de los ochentas y del que nuestro país no quedo excluido y a partir del cual se ha erigido la actual política económica, que se visualiza integrada al proceso mundial bajo los dogmas neoliberales.

La quinta sección presenta el debate internacional acerca de las mejores opciones en materia de política monetaria que deben ser aplicadas a los diferentes países dependiendo de sus características individuales y grados de apertura, debate en el

que México se ha visto inmerso y en el cual juega con características especiales dadas por su situación geográfica y proceso histórico.

Existen varias opciones a partir de las cuales México ha de establecer su política monetaria con miras a consolidar su proceso de crecimiento sostenido, para lo cual se hace necesario hacer una evaluación de las alternativas que aseguren las mejores condiciones para el mercado interno como externo.

Por último se hace una evaluación de dichas alternativas en materia cambiaria sobre las cuales es prudente transite México, considerando como punto de partida los resultados obtenidos por la estimación del modelo econométrico, pero también el proceso histórico social en el que se ha visto envuelto el país en un contexto cada vez más abierto e integrado de las economías mundiales.

CAPÍTULO I. FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

La tendencia hacia la liberalización financiera internacional ha sido uno de los puntos más cuestionables y polémicos de las últimas décadas. “En la actualidad los mercados financieros mueven al día más de un billón de dólares” (Tugores 1996), situación que refleja el aceleramiento provocado por la desregulación de los servicios financieros en los últimos veinticinco años. El avance tecnológico en las comunicaciones ha permitido llevar a cabo transacciones económicas prácticamente durante las veinticuatro horas del día, en tiempo real, hecho que confirma la internacionalización y globalización financiera.

La economía internacional es un campo complejo que se ha ido adecuando a través del tiempo de acuerdo a la evolución de las entidades financieras, permite analizar a las sociedades desde su origen en la búsqueda de mejoras posibles contra los intereses establecidos por las hegemonías económicas; ha sido un proceso evolutivo que es necesario considerar.

1.1 Desarrollo del Sistema Financiero Internacional Durante el Siglo XX.

Las transacciones al interior de un país se llevan a cabo sin dificultades gracias a que hay una moneda nacional común a todas las regiones del país que avalan

estas operaciones, cuando estas mismas operaciones se realizan a nivel internacional se requiere de un sistema monetario que facilite esas transacciones.

A comienzos del siglo XX los mercados de cambio ya eran instrumentos muy sofisticados, pues las operaciones financieras, por su volumen, habían adquirido mucha complejidad, es en este momento cuando un nuevo sistema monetario internacional, “el patrón oro”, aparece en respuesta a las necesidades del comercio exterior y a los flujos ascendentes de capital. Durante su vigencia, relativamente breve, no se pudo consolidar como un sistema monetario internacional de largo alcance, y en 1914, al iniciarse la Segunda Guerra Mundial se establece claramente su final.

La importancia del mercado de capitales londinense generalizó el uso de la libra esterlina como moneda internacional, “la libra era como el oro y en algunos aspectos incluso mejor” (Kenwood 1972); el oro sigue siendo considerado para equilibrar las balanzas ya que la aceptabilidad de la libra esterlina de alguna manera dependía de su convertibilidad en oro.

Al finalizar la Primera Guerra Mundial, con la iniciativa de Winston Churchill en 1926, se intentó volver al patrón oro con la misma paridad con la que se había abandonado antes de 1914; esta paridad sobrevaloraba notablemente la libra esterlina, ya que Inglaterra había perdido su posición de privilegio como potencia hegemónica.

La crisis que se inició en 1929, y que continuó durante los años treinta, así como el ambiente proteccionista, propiciaron nuevamente el abandono del patrón oro; los compromisos que imponía eran muy complicados y muchas veces insalvables. Es así que se optó por “recuperar autonomía para la política nacional” (Tugores 1996) por medio de devaluaciones que les permitieran competir en ese complejo ambiente de incertidumbre.

Toda esta problemática motivó las discusiones para establecer un nuevo orden económico internacional que desembocará en los acuerdos establecidos en el sistema de Bretton Woods, con la pretensión de entrar en operación al finalizar la Segunda Guerra Mundial. Acuerdos producto del debate que se dio en la conferencia celebrada del 1 al 22 de julio de 1944 en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos.

Las posiciones respecto de este nuevo orden fueron divergentes en un inicio, para los británicos Mc Kinnon y J..M. Keynes, lo prioritario fue recuperar autonomía en las políticas internas nacionales, para garantizarlo, proponían un control sobre los movimientos de capital. Por el contrario los estadounidenses estaban a favor de un mercado de capitales abierto; progresivamente la posición estadounidense se iría consolidando.

El compromiso en lo que respecta al sistema de paridades, los tipos de cambio fijos pero ajustables fue en dos sentidos, uno que deberían mantener la paridad en sus monedas anunciada solo con un margen de fluctuación del 1% hacia arriba o

hacia abajo, y dos, que ante desequilibrios fundamentales de la balanza de pagos los países se ajustaran la paridad de su moneda comprometiéndose a mantenerla con previa autorización del F.M.I. Estas paridades se definían en términos de oro o en términos del dólar estadounidense.

La base de los acuerdos de Bretton Woods fue considerar el dólar “as good as gold”. En los estatutos del F.M.I. se estableció que los países tenían la opción de defender su tipo de cambio o asegurar la conversión de su moneda en oro a un tipo de cambio fijo. Estados Unidos fue el único país que escogió la segunda opción: en 1947, mediante una carta del Secretario del Tesoro se aseguró que cada dólar presentado se cambiaría por oro, a un tipo fijo de 35 dólares por onza de oro (Destanne 1999).

La fundación del F.M.I. y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial) tenía por finalidad establecer un orden en los sistemas monetarios financieros y comerciales del mundo. El aspecto central de estas propuestas era reconocer la necesidad de proveer un mecanismo para la transferencia de recursos financieros de los países industrializados, para fomentar la reconstrucción y el desarrollo de otros países (South Centre 2002).

El proceso por el que ha pasado el sistema de Bretton Woods se puede distinguir a través de varias etapas que trataremos de referir:

Una primera etapa que considera el periodo 1945-1958 donde es puesto en marcha el sistema de Bretton Woods con la finalidad de evitar el desorden financiero y las devaluaciones de los años treinta, y de manera significativa establecer como prioridad la reconstrucción de los países afectados por la Segunda Guerra Mundial.

En dicha etapa la fortaleza económica de Estados Unidos lo convierte en una potencia hegemónica, quien a través del Plan Marshall de reconstrucción logró posicionar al dólar como la moneda con mayor aceptación a nivel internacional, y aunado al hecho de que la Unión Europea de Pagos adopto el dólar como divisa para dar cumplimiento a sus compromisos internacionales y así lograr credibilidad a sus políticas antiinflacionarias, propicio la consolidación del dólar como la moneda de mayor influencia en todo el orbe.

De 1959–1972 la convertibilidad de las monedas induce a la liberalización internacional de los movimientos de capital, los mercados crecen de manera significativa y nos llevan a la internacionalización del sistema financiero.

Los años sesenta se significan por el incremento de la producción mundial, y en consecuencia del comercio internacional en la parte más brillante del sistema de Bretton Woods, que finalizara años después con su ruptura por las siguientes causas:

Entran en conflicto los tipos de cambio fijos y la autonomía de las políticas monetarias; esto es notorio porque en Estados Unidos la inflación, medida por el índice de precios industriales, pasó de una media del 1% anual entre 1951 y 1967 al 3.5% anual de 1968 a 1972 (Tugores 1996); los tipos de cambio fijos tienden a exportar esta inflación al resto de los países, que algunos no acepten (República Federal Alemana y Japón) pues prefieren tasas de inflación bajas, y al fijar su tasa recuperan su autonomía en política monetaria dejando de lado los compromisos de tipo de cambio fijos.

Hacia 1965 La tasa de ganancia del capital de Estados Unidos empezó a bajar. En los años previos invirtió recursos importantes en América Latina, saturando el mercado, pues la población no compraba los productos estadounidenses por sus bajos salarios; ante esto el capital norteamericano se dirigió a Europa pretendiendo incrementar su tasa de ganancia. La inversión directa en el extranjero fue aprovechada por Francia para modernizar su economía acumulando así dólares, que después de un tiempo solicitó a Estados Unidos fueran cambiados por oro en el año de 1966, de acuerdo a lo estipulado en 1947. En 1967 Estados Unidos accede a convertir sus dólares en oro declarando que sería la última vez que acataría su promesa, desde ese momento el dólar no fue más "as good as gold".

La balanza estadounidense creció negativamente afectando a la mayoría de las balanzas de los otros países, el monto monetario mundial de los pagos creció significativamente, de esta manera los bancos tenían masas crecientes de liquidez

internacional, que en la transferencia de un país a otro modificaron el tipo de cambio, ya que buscaban beneficiarse de las primas de cambio y de los diferenciales de los tipos de interés. Esos primeros movimientos financieros provocaron en los gobiernos de los países a donde fluyó la liquidez (Alemania, Japón, Suiza) la flotación de sus monedas, antes de subir sus tipos de cambio, sin ponerse de acuerdo con el F.M.I., pese a lo establecido en los estatutos. Entonces, el mundo abandonó el sistema Bretton Woods y pasó de un sistema de tipo de cambio fijo a un sistema de tipos de cambio flotantes. El acuerdo Smithsoniano en diciembre de 1971 fue solo el reconocimiento mundial de esas decisiones arbitrarias (Destanne 1999).

1.1.1 Instituciones Financieras de Bretton Woods.

Al analizar los acuerdos emanados de la conferencia celebrada en julio de 1944 en Bretton Woods, se considero que un país pobre o uno en reconstrucción, tenía necesidad de prestamos a largo plazo para proporcionar reservas de divisas a su sistema monetario, es decir, era necesario fortalecer su moneda. En la reunión inaugural del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional en 1946, se autorizó al Banco a otorgar préstamos a largo plazo con este fin, de esta manera los países industrializados transferirían recursos financieros a estos países para fomentar su reconstrucción y desarrollo.

1.1.2 Fondo Monetario Internacional.

El Fondo Monetario Internacional se creó para fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional; además de fomentar la estabilidad cambiaria; coadyuvar a un sistema multilateral de pagos; poner los recursos generales de la institución a disposición de los países miembros con dificultades de balanza de pagos, temporalmente y con las garantías adecuadas, así como acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros (F.M.I. 2001).

Considerando estos objetivos, el F.M.I. inicia sus operaciones financieras en marzo de 1947. Actualmente cuenta con 183 miembros y está dirigido por una Junta de Gobernadores, un Comité Monetario y Financiero Internacional además de su Director Ejecutivo y un Director Gerente.

El F.M.I. tienen entre sus campos de actividad la supervisión, para evaluar la política cambiaria de los países miembros en el marco de un análisis global de la situación económica general y la estrategia en materia de política económica adoptada por cada país miembro.

Así mismo brindar asistencia financiera que incluye créditos y préstamos a los países miembros con problemas de balanza de pagos en respaldo de políticas de ajuste y reforma.

Por otro lado dar asistencia técnica que comprende los servicios de expertos y la ayuda que proporciona el F.M.I. a los países miembros en diversos campos como la elaboración y puesta en práctica de políticas fiscales y monetarias; el desarrollo institucional; la organización y contabilidad de las transacciones comerciales con el F.M.I.; la recopilación y el afinamiento de los datos estadísticos; la capacitación de funcionarios en el Instituto del Fondo Monetario Internacional.

1.1.3 Banco Mundial.

El Banco Mundial se constituye prácticamente en el mismo momento en el que es creado el Fondo Monetario Internacional, en el congreso celebrado en Savannah, Georgia, en marzo de 1946. En esta reunión inaugural de la Junta de Gobernadores del Banco se aprueba su reglamento y se eligen los Directores Ejecutivos, tomando a la ciudad de Washington como sede, con un capital inicial de 7,760 millones de dólares.

El Banco tiene como objetivo ocupar sus fondos y su personal en coordinación con otras organizaciones, para guiar a cada país en desarrollo hacia un ámbito de

crecimiento viable, sostenible y equitativo; su objetivo principal es ayudar a la población más desfavorecida de los países más pobres.

El Banco Mundial es el principal proveedor de asistencia para el desarrollo; ofrece a más de cien países préstamos, asesoramiento y una variedad de recursos ajustados a sus necesidades; y también desempeña una función de coordinación con otras organizaciones privadas, gubernamentales, multilaterales y no gubernamentales, buscando que los recursos se utilicen con eficacia en apoyo de los planes de desarrollo de los países solicitantes.

El Grupo del Banco Mundial está integrado por:

B.I.R.F. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. Concede préstamos y asistencia para el desarrollo a los países de ingreso mediano y a los países más pobres con capacidad de pago.

A.I.F. Asociación Internacional de Fomento. Da préstamos sin intereses a los países más pobres. Depende de las contribuciones de los países miembros más ricos.

C.F.I. Corporación Financiera Internacional. Promueve el crecimiento de los países en desarrollo prestando apoyo al sector privado.

O.M.G.I. Organización Multilateral de Garantía de Inversiones. Contribuye a fomentar la inversión extranjera en los países en desarrollo mediante el otorgamiento de garantías a los inversionistas por posibles pérdidas provocadas por riesgos no comerciales.

C.I.A.D.I. Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones. Contribuye a promover las inversiones internacionales mediante procedimientos de conciliación y arbitraje orientados a resolver las diferencias entre los países extranjeros y los países receptores.

El financiamiento multilateral sigue siendo vital. La función del Banco Mundial debería limitarse a suministrar una afluencia de recursos en forma concesionaria, en cantidades y en condiciones adecuadas para los países en desarrollo (South Centre 2002) a tasas preferentes que sean atractivas y evitando que los intereses se conviertan en un lastre para los países deudores.

Los objetivos propuestos por las instituciones de Bretton Woods se han cumplido parcialmente, por lo que se ha generado una controversia que ha ido en aumento a través de los años. Los países miembros están insatisfechos con el desempeño de estas instituciones por la forma en que aplican sus funciones y sus estructuras de gobierno y control.

El balance en el desempeño de dichas instituciones es cuestionable y ha dejado mucho que desear. El F.M.I. no ha logrado consolidarse como el proveedor de última instancia para proporcionar la liquidez suficiente y asegurar el crecimiento

del comercio mundial, así mismo, no ha podido establecer la liquidez en la balanza de pagos global de los países miembros ante las crisis externas.

Al caer el sistema de paridad fija de las tasas de cambios en 1971, el F.M.I. abandono su función original de asegurar estabilidad en las tasas de cambio. Efectivamente, la participación del F.M.I. ha sido mínima o nula al momento de asegurar la estabilidad de las monedas y los tipos de cambio en el mundo (South Centre 2002).

En opinión de las partes involucradas el F.M.I. se ha desviado de sus objetivos fundamentales y se ha concentrado en lidiar con las crisis globales, como la crisis del petróleo de los años setenta, la crisis de la deuda de los años ochenta y la crisis de las transiciones de los años noventa. Como resultado de su participación en los préstamos de rescate a los países en desarrollo, se ha convertido también en un instrumento para disciplinarlos.

Esta problemática no desvirtúa de ninguna manera a gran parte de las tareas que originalmente se le asignaron al F.M.I. Hoy por hoy tienen tanta validez como cuando se fundó la institución; es más, se debe considerar la necesidad de que regrese a sus funciones iniciales. La comunidad internacional tendrá que replantear el funcionamiento del F.M.I. para diseñar la reglamentación y las directrices de un nuevo orden monetario internacional, buscando lograr la estabilidad cambiaria ordenando los movimientos de capital, y replanteando los mecanismos de asignación de recursos para sus miembros.

El Banco Mundial ha ejercido un creciente control y una influencia indebida sobre las políticas económicas y sobre el rumbo del desarrollo en los países deudores.

Las políticas de las instituciones de Bretton Woods requieren ser seriamente analizadas en cuatro temas cruciales: la provisión de financiamiento para el desarrollo; el problema de la deuda de los países de ingresos bajos y medio bajos; la imposición de condiciones para el otorgamiento de créditos o préstamos; el suministro de liquidez internacional. Todo esto con el espíritu de que el Banco cumpla con su misión de combatir a la pobreza extrema y la promoción de reformas orientadas a la creación de un entorno macroeconómico estable.

1.2 Inestabilidad Financiera y Crisis Global.

La crisis de Bretton Woods a principios de la década de los setenta deja ver que las reglas de funcionamiento del sistema comercial y financiero internacional eran inoperantes y desventajosas para algunos países (Alemania y Japón). El rápido crecimiento de los sesenta, requiere de una gran liquidez para financiar sus pagos y estimular su desarrollo vía nuevas inversiones. Sin embargo la oferta disponible de oro no puede satisfacer la creciente demanda del metal así que se busca compensar con dólares lo que hace que aumente considerablemente la proporción dólares-oro, provocando desconfianza en la convertibilidad del dólar y de esta manera se afectó al sistema.

El desequilibrio de la balanza estadounidense creció sin límite y con ello provocó el desajuste en la mayoría de las balanzas de los otros países, los bancos se hicieron de masas crecientes de liquidez internacional resultante de la cantidad de dólares que tenía en circulación el gobierno de los Estados Unidos, que aprovechó el tipo de cambio fijo en su beneficio; esos primeros movimientos financieros motivaron a que los gobiernos de los países hacia donde se encaminó la liquidez pusieran en flotación sus monedas, antes de subir sus tipos de cambio, estas medidas las asumieron al margen de lo establecido por el Fondo Monetario Internacional.

En Marzo de 1973 los principales países adoptan tipos de cambio flexibles con el propósito de, en primer lugar, recuperar su autonomía interna y con ello elegir su propia tasa de inflación y su tipo de cambio; en segundo lugar, equilibrar su balanza de pagos y así garantizar el equilibrio externo entre países.

La abundancia de liquidez condujo al endeudamiento de los países subdesarrollados, a la crisis de la deuda, a la incertidumbre general, a la financiación de la economía y a la mundialización. La situación actual es el resultado de unos encadenamientos que se produjeron a partir del momento en que la abundancia de liquidez llevó a que la lógica financiera tomara el lugar de la lógica productiva, cuando se trató de mantener o aumentar la tasa de ganancia del capital (Destanne 1999).

Estos excedentes de liquidez propiciaron el alza en los precios del petróleo, lo que obligó a los países a conseguir dólares para pagarlo con el propósito de continuar con su desarrollo; esta circunstancia situó a los bancos en una posición de privilegio, pues pudieron colocar sus excedentes en dólares, recurso que llegó a los productores de petróleo quienes los convirtieron en petrodólares para nuevamente colocarlos en el sistema financiero, y así los bancos volvieron al punto de partida, es decir, a tener excedentes de liquidez que necesariamente tuvieron que colocar en algún mercado.

La abundante oferta de dólares ocasionó una baja importante en las tasas de interés real, con la consecuente inflación, que hace atractivo a las empresas contraer crédito para crecer y poder competir bajo las nuevas condiciones impuestas por el mercado.

A finales de la década de los setenta los Estados Unidos decidieron aumentar las tasas de interés como una medida deflacionaria, y las empresas durante esta etapa no contrajeron deuda; entonces los bancos volvieron a tener exceso de liquidez al recuperar vía pagos los créditos otorgados.

La posición enérgica de Estados Unidos lo hace triunfador. Su política económica fue aceptada como fatal y entramos a un monetarismo a ultranza que va a causar bajas en el mundo...; para algunos países la política de altas tasas de interés va a traer desajustes de paridades y recesión, algunos países desarrollados entraron en procesos de subdesarrollo” (López Portillo 1988).

En ese momento en los países desarrollados, las empresas, y los hogares estaban endeudados; solo los países subdesarrollados estaban menos endeudados (Destanne 1999); esta circunstancia hizo que los bancos optaran por colocar sus excedentes en los países subdesarrollados, siendo la opción más atractiva para obtener los beneficios esperados. Así se dio la tercera oportunidad a los bancos para colocar sus excedentes y con ello desencadenar la crisis de la deuda.

La crisis de la deuda se desencadenó en julio de 1982, a raíz de que México se declaró incapaz de pagar los vencimientos en las fechas previstas y de que muchos países los siguieron (Destanne 1999).

A los países dominantes les interesaba fundamentalmente obtener beneficios con el comercio. Estaba claro que su pago era prácticamente imposible, y así lo tenían entendido los acreedores, quienes prestaron a los países subdesarrollados necesariamente, su objetivo era vender sus productos y colocar su liquidez y no entraba en sus planes comprar a los endeudados; a sabiendas que técnicamente cuando un país se endeuda en monedas convertibles debe pagar con ellas, y esto solo sucede si su balanza comercial tiene superávit.

El de por sí injusto trato a las exportaciones de las manufacturas de los países subdesarrollados, que en todo momento está en desventaja frente a la de los desarrollados, se ve agravada por la intervención del F.M.I. con los programas de ajuste estructural en donde impone la apertura de las naciones deudoras a las

importaciones procedentes de todo el mundo, imposibilitándolos a alcanzar un superávit comercial que hiciera viable el pago de su deuda. Sin dejar de lado la correspondiente responsabilidad de los gobiernos por un inadecuado diseño y operación de sus políticas públicas, que deben prever y contrarrestar los efectos de la falta de competitividad de sus exportaciones.

La liberalización comercial y financiera son los motores del cambio estructural, la privatización y la desregulación de la economía son las herramientas que complementan este cambio. Está clara la íntima relación entre liberalización, privatización y desregulación, camino que han seguido los países en las últimas dos décadas.

1.2.1 Instrumentación de Políticas Desreguladoras.

Las economías emergentes fueron presionadas por el F.M.I., la O.E.C.D. y la O.M.C., para desregular sus sistemas financieros y abrir la cuenta de capital de sus balanzas de pagos. Las reformas financieras implicaron la eliminación de controles cualitativos y cuantitativos a la expansión del crédito y su sustitución por instrumentos basados en los mecanismos del mercado, con el propósito de promover el desarrollo de los mercados de valores y la supresión de limitaciones a la inversión de extranjeros.

La desregulación, o sea el desmantelamiento del aparato regulatorio del conjunto de normas y leyes establecidas por el gobierno con el objetivo de controlar a los intermediarios financieros y sus operaciones, en realidad suaviza las normas dotando de mayor libertad a los intermediarios, alejándolos de las autoridades financieras y minimizando los controles.

Al no haber controles adecuados en la expansión del crédito se ha motivado la inflación en los precios de los activos financieros e inmobiliarios, las rápidas ganancias de capital han incrementado los flujos de capital especulativo, sobrevaluando los tipos de cambio; siendo la desregulación bancaria el origen de la inestabilidad financiera.

Estas circunstancias transparentan la razón de ser del proceso liberalizador y desregulador, con una clara dedicatoria a ubicarse en el terreno de la globalización.

A finales de los años cincuenta se inicia el proceso de desregulación de los mercados financieros internacionales. Los tipos de cambio fijos se volvieron inoperantes motivados por el exceso en los flujos de capital especulativo y por el crecimiento explosivo de los euromercados; estas circunstancias llevaron a reformar el sistema monetario por la inconvertibilidad del dólar en oro, así como la inestabilidad de los precios del petróleo, hizo prioritaria la necesidad de estabilizar los precios en detrimento del crecimiento de la economía mundial.

La búsqueda de un mayor rendimiento de los capitales que a la vez represente un menor riesgo a las inversiones trae como consecuencia una gran expansión y una muy importante movilización de los flujos de capital, que tiene implícita la desregulación y la apertura de los mercados a los movimientos de capital. Los flujos de capital son un instrumento valioso para el desarrollo económico y el proceso de integración de la economía mundial, sin embargo, la integración por su propia naturaleza globalizadora es más proclive a la inestabilidad y crisis.

La integración a la economía mundial implica la eliminación de controles cuantitativos a la expansión del crédito y la eliminación de barreras a la integración de la banca universal; todo ello orientado a obtener ganancias de capital a corto plazo. Si los recursos se invirtieran en la producción sus utilidades serían mucho menores, por lo que en los países se tiende a sustituir las inversiones productivas por inversiones financieras.

La liberalización y desregulación financiera integran al mercado financiero nacional al conjunto de mercados financieros internacionales, consecuentemente lo hace altamente dependiente de las fluctuaciones de los mismos; si hay bonanza esta se transfiere a la economía nacional, pero si hay especulación y retiro de capitales en los mercados internacionales el mercado nacional se ve altamente afectado.

La desregulación financiera, evidentemente no ha sido congruente con la acumulación de capital productivo y ha estimulado actividades especulativas altamente desestabilizadoras para todos los países. Dado que el crecimiento real mundial es insuficiente para valorizar todos los activos financieros que se están

generando en monedas de reserva, estos se desplazan violentamente de un país a otro, buscando su valorización rápida a corto plazo ante la imposibilidad de obtenerla a largo plazo y a nivel global (Mántey 1998).

La tendencia mundial hacia la desregulación de los servicios financieros, apoyada por un sistema monetario internacional reformado y por las ventajas que proporciona la nueva tecnología en telecomunicaciones e informática, han propiciado el avance de la inversión especulativa y el retroceso de la inversión productiva. Esta incongruencia entre la esfera real y financiera de la actividad económica traerá como consecuencia crisis de pagos o de tipo bursátil que se inician en un país y que contagian a toda una región, e incluso pueden afectar a nivel mundial.

Los gobiernos se han visto obligados a aceptar las condiciones de los mercados financieros desregulados, lo cual los ha imposibilitado para aplicar políticas monetarias expansionistas, pues el que lo hace unilateralmente se arriesga a enfrentar fugas masivas de capitales, depreciación de su moneda e inflación.

A un notable incremento en las entradas de capital, generalmente le siguen, tarde o temprano, masivas y rápidas salidas, cuando los motivos de atracción desaparecen o las políticas internas resultan insostenibles en el tiempo para los inversionistas externos (Sánchez 2000).

Las economías en desarrollo se insertaran a la economía internacional de manera ineludible al crecer los mercados internacionales de capital, aclarando que este capital responde a actividades de carácter especulativo, esto ha llevado a los países a perder el control sobre sus políticas económicas pues para retener a dichos capitales se ofrecen altas tasas de interés, limitando el crédito a las áreas productivas nacionales y frenando así la inversión.

Es así que el Estado debe cumplir con la función determinante de actuar como un agente articulador y de cohesión de los grupos económicos nacionales y su relación con los grupos económicos internacionales, así como eje rector de las políticas a asumir frente a la liberalización económica.

1.2.2 Globalización Económica.

En los setentas los mercados y las empresas financieras nacionales aún están ampliamente regulados, sin embargo el capital externo crece de manera significativa lo que crea una problemática común proveniente de las perturbaciones posteriores a Bretton Woods produciendo profundas crisis económicas.

La estrategia de ajuste económico y las reformas adoptadas para afrontar esta problemática fueron sugeridas y supervisadas por el F.M.I., destacando el

programa de privatización de empresas paraestatales, la liberalización del comercio, así como, la desregulación del sector financiero y la apertura de la cuenta de capitales.

La desregulación económica fue presentada como una forma de aprovechar plenamente las oportunidades que ofrecía la globalización. Después de un proceso muy complicado de desregulación y apertura en los ámbitos comercial y financiero, la economía mexicana no termina de resolver sus problemas de ahorro y financiamiento productivo. Si la intención de la apertura y desregulación financiera fue la de terminar con una economía reprimida y de asignar eficientemente el capital, los resultados han sido contradictorios pues los objetivos no se han logrado.

El término globalización se empieza a utilizar en un contexto económico a principios de los años ochenta cuando algunos escritores y periodistas anglosajones la utilizan en sus escritos, sobre todo cuando se refieren a las empresas transnacionales; la utilización del término globalización va evolucionando y más tarde es usado para designar la apertura de las fronteras políticas y de liberalización que induce que las actividades económicas se desplieguen por todo el mundo.

Es significativo que ya no se utilicen en forma general el término economía internacional desde el punto de vista de la economía real, pero sí los términos mundialización de la globalización financiera y del mundo de las finanzas. En

realidad esta terminología es resultante de los procesos de liberalización así como de la ampliación de los mercados financieros; de la creciente penetración de las IED de la transferencia de muchos servicios de países desarrollados a los subdesarrollados. Se plantea la existencia de una economía cada vez más mundializada y la gestión de los países administrados sobre una base nacional induce la desaparición de las economías nacionales para rearticularse en el seno de un sistema operando directamente en escala internacional.

Lo esencial de la mundialización es la mutación radical del mundo en la gestión del capitalismo. El paso de un mundo de naciones, donde los estados desempeñaban un papel activo de regulación, a un mundo de empresas transnacionales cada vez más monopolísticas, lo que equivaldría a una convergencia de los mercados que permitiría a estas empresas vender los mismos bienes de la misma manera en todo el mundo; implica la integración mundial de sus actividades y un control total de toda la cadena creativa ocasionando con ello el control de la producción mundial, desplazando a los estados de sus funciones estratégicas.

Después de la Segunda Guerra Mundial, el comercio mundial creció a un ritmo dos veces superior que la producción, y la multinacionalización de las empresas se acentuó y generalizó. Ésta inicialmente estadounidense, incluyó de manera creciente a negocios europeos y japoneses. Desde principios de los años setenta Raymond Vernon, señalaba que las empresas comprometidas en la multinacionalización buscaban librarse de los marcos nacionales (reglamentarios, monetarios, etc.), lo que cuestionaba la soberanía de los Estados-Nación. Muchas

grandes empresas multinacionales adoptaron una estrategia mundial, es decir, en función del mercado global y no de las naciones (Guillén 1997).

Por lo tanto, la aparición de la globalización implica una ruptura de los procesos de internacionalización. La economía internacional desaparece como principio organizativo de la economía mundial, diferenciar estos dos conceptos aclara el fin de cada uno de ellos. La internacionalización se refiere a la apertura de las economías nacionales; la globalización esencialmente se refiere a la integración de estas economías.

En la práctica la internacionalización y la globalización coexisten aunque queda claro que el comportamiento de los mercados y de los flujos de capital hace que la globalización se vaya posesionando cada vez más de la organización de la economía. Los gobiernos nacionales luchan por la defensa de su soberanía económica, pero la penetración de los mercados globales demuestra la pérdida parcial de ella.

El fenómeno globalizador ha ido permeando a las economías nacionales por diferentes medios sin que considere la desigualdad de las economías, su situación o sus niveles de desarrollo. Su fin es invadir los mercados nacionales sin hacer distinciones de ninguna especie. El proceso de internacionalización del capital se puede captar mediante tres indicadores: el intercambio de mercancías con el exterior, la inversión extranjera directa (IED) y los flujos internacionales de capital-dinero (Guillen 2000).

A efecto de controlar los mercados se han creado zonas comerciales muy compactas que gravitan en torno a un eje que facilite el flujo de mercancías y capte un mayor número de consumidores. Este intercambio de mercancías a escala mundial se ha polarizado en torno a las zonas económicas de América del Norte, Europa del Oeste y Asia del Este. La mayoría de los países de América Latina y África que se encuentran fuera de estos polos de desarrollo se han enfocado a la producción de bienes básicos cuya demanda no ha crecido al mismo ritmo que los bienes producidos por los países del centro; por lo tanto, tiende a ser una especialización empobrecedora. En otro sentido, los países que han logrado incorporarse a esos polos de desarrollo han crecido de manera notable en los últimos treinta años.

Las empresas trasnacionales juegan un papel determinante en el intercambio de mercancías a nivel mundial, ya que ellas cubren un tercio de la actividad comercial, además de que el comercio que estas impulsan entre filiales y sus matrices representan otro tanto.

La idea de las ventajas comparativas con ganancias comerciales en donde todos los participantes obtenían buenos resultados esta siendo desplazada por la de la competencia internacional, en donde la competitividad es la que determina quien gana en el mercado. Ahora la competencia internacional se da entre trasnacionales, haciendo que los gobiernos desempeñen el papel de simples espectadores.

La inversión extranjera directa es también una importante forma de globalización, el mejor ejemplo lo proporcionan las empresas transnacionales, ya que su forma de operar es creando filiales, o comprando empresas del mismo giro en países diferentes al de origen.

Este tipo de inversión busca por un lado satisfacer eficientemente la demanda en los países de implantación, y así incorporarse a los grandes mercados; por otro, buscan aprovechar las ventajas comparativas macroeconómicas, sobretodo en los países con bajos costos salariales, trasladando al mismo tiempo sus ventajas microeconómicas.

Los procesos globalizadores en este aspecto y hasta este momento han propiciado una descomposición internacional de los procesos productivos en función de las condiciones diferenciales de costos, dimensiones de mercados, riesgos y reglamentación (Guillen 2000).

Otra variante en la IED es mediante las empresas red. Estas buscan absorber a empresas pequeñas que comienzan a despegar industrialmente y las transforma en parte de un corporativo; el objetivo es abandonar a la gran empresa centralizada con una producción en masa, adoptando a la empresa red extendida en escala mundial. Esta estrategia globalizadora conlleva que las empresas establezcan alianzas aún con sus competidores, compartiendo actividades de investigación, producción y comercialización para hacer frente a las alianzas de otras empresas, estableciendo para ello una estrategia común.

Indiscutiblemente los intercambios comerciales con el exterior, la creación de zonas comerciales, así como la inversión extranjera directa han logrado que la economía real se globalice de manera creciente.

Las exigencias internacionales han condicionado la decisión de los gobiernos de los estados de desreglamentar los mercados financieros, lo que aunado a los avances tecnológicos de las telecomunicaciones, así como a los progresos de la ingeniería financiera que interconectan los mercados prácticamente en tiempo real, nos han llevado a una creciente integración financiera internacional.

Hasta principios de los años ochenta, los flujos financieros estaban reglamentados sobre una base nacional, actualmente los operadores extranjeros ya intervienen el mercado interno. El elemento decisivo de su crecimiento fue la desregulación que ha sido generalizada y prácticamente total para las transacciones en cuenta corriente, así como también, en las de capital (Ferrer 1997) sin olvidar que el FMI fue el instrumento que promovió la desregulación financiera en los países en desarrollo.

Indiscutiblemente la desregulación tuvo un desempeño positivo a nivel interno pues bajó los costos de intermediación producto del financiamiento directo, además de permitir el acceso a nuevas fuentes de ahorro al colocar títulos en el exterior; en contrapartida genera serias dificultades pues la economía real se desconecta de la economía financiera. Es aquí donde los estados influyen de manera determinante, al alentar la emisión de títulos favoreciendo el crecimiento

de las actividades financieras y al mismo tiempo promoviendo las finanzas especulativas.

Comparativamente la inversión productiva contará con incentivos en tanto que las expectativas sobre los rendimientos de los negocios sean mayores que las tasas probables de ganancia en los mercados financieros; en sentido opuesto, cuando la expectativa es de mayores rendimientos en los mercados financieros, se fomentaran procesos especulativos.

Este problema de interacción sistema financiero – sistema productivo fue planteado por Irving Fisher en su libro Teoría del Interés, donde la fuente del interés y su determinación reposa sobre dos elementos, el primero es un factor objetivo, calificado de "oportunidad de invertir", que se traduce en la posibilidad de aumentar el consumo futuro renunciando a una parte del consumo presente. El segundo es un factor subjetivo, la "preferencia por el presente", que se traduce en "la impaciencia" o el "deseo de gastar". De aquí se deduce que los inversionistas toman sus decisiones en función de obtener la mayor utilidad posible para su capital.

Fisher expresa que para que hubiera nuevas inversiones productivas la tasa de rendimiento sobre el costo de la inversión debía ser mayor para que los dueños del capital estén dispuestos a conservar sus inversiones, de otra manera si la tasa de interés es mas alta que la de los rendimientos en inversión productiva los

capitales tenderán a moverse a la esfera financiera en busca de mayores rendimientos lo que motiva actividades especulativas.

Al respecto, Keynes señala en su Teoría General que los mercados financieros tienen una relación ambivalente con la esfera productiva. Distingue la actividad empresarial que busca obtener beneficios como producto de la inversión productiva, y la actividad especulativa que busca ganancias operando en la bolsa.

Los mercados financieros son necesarios para financiar a las empresas que requieren liquidez para su crecimiento; pero por otro lado, pueden propiciar inestabilidad e incertidumbre al existir una incongruencia entre el valor en bolsa y el valor contable de una empresa; tal como lo muestra Tobin en el coeficiente q , en donde la relación entre los dos valores es muy superior a (Guillen 1997).

Como consecuencia de la ingerencia de la globalización los gobiernos han perdido autonomía ya que ven disminuidos sus márgenes de maniobra frente al capital financiero internacional. La entrada de capital especulativo pone en grave riesgo a los gobiernos, pues dependiendo de su monto puede originar desequilibrios como una devaluación o una crisis financiera global.

La globalización se apoya en estructuras de intervención autoritaria provenientes de las instituciones financieras internacionales que responden a poderosos intereses económicos y financieros. Es producto de una política económica neoliberal que persigue objetivos precisos, tanto en los países desarrollados como

en las economías emergentes. Es a través de esta intervención autoritaria que los gobiernos decidieron eliminar las barreras que obstruían el movimiento internacional de mercancías y de capital; la firma de los tratados y de las leyes que desregularon estas actividades crearon una nueva dinámica económica que generó una problemática que ha salido de control con efectos graves para todas las economías, pero de manera más sensible a las economías emergentes.

El proceso globalizador trae consigo una economía desregulada, privatizada y liberalizada, con una clara tendencia a la especulación financiera, notoriamente alejada de una equitativa distribución de la riqueza a nivel global, en donde el desempleo, la pobreza extrema y el deterioro del nivel de vida de la población son el común denominador en las economías emergentes; perdiendo los gobiernos su autonomía, acercándose peligrosamente al llamado liberalismo internacional del poder.

1.2.3 Movilidad de Capitales y Riesgo Sistémico.

Las causales de crisis a que nos hemos referido pueden tornarse en macroeconómicas o sistémicas si no son atendidas adecuadamente con oportunidad considerando que las economías están interconectadas en un sistema global. “El riesgo sistémico se define como la eventualidad de que aparezcan riesgos económicos, en los cuales las respuestas racionales de los agentes

individuales a los riesgos que perciben, lejos de conducir a una mejor redistribución de los riesgos por diversificación, aumentan la inseguridad general” (Guillen 1997).

Este tipo de riesgos ha aumentado de manera considerable como resultado de la flotación de las monedas, el papel privilegiado de las tasas de interés como instrumento de la política monetaria, y la creciente importancia de la especulación en los mercados bursátiles. Si no hay respuestas racionales a los riesgos que se perciben, estamos ante la presencia de fenómenos de contagio que involucra a todo el sistema económico y lo lleva a la catástrofe.

De acuerdo con Henri Bourguinat hay dos tipos de contagio: el horizontal y el vertical. El horizontal obedece a la interconexión de las plazas financieras de manera automática gracias a los avances en las telecomunicaciones; los agentes de una plaza como la de Londres podrán considerar que la información revelada por el precio de apertura o de cierre de otra plaza, como Nueva York o Tokio, es más importante que sus propias cotizaciones de equilibrio, y acentuarán o modificarán su propia orientación.

El contagio vertical se refiere a la interconexión de los mercados, la integración de estos avanza cada día más, además de los canales clásicos de transmisión hay que tomar en cuenta los vínculos entre los mercados financieros y los de cambios, entre los financieros y los de instrumentos a plazos, entre los de cambio y los de

opciones. Esta integración vertical de los mercados propaga rápidamente los comportamientos del mercado global, con lo que crece el riesgo sistémico.

El riesgo sistémico se encuentra latente en los mercados y es alentado por la incertidumbre, en cuanto se ajustan algunas variables como: tipo de cambio, tasa de interés, precio de los activos genera comportamientos que no atienden al principio de racionalidad. Estos comportamientos son en factores de inestabilidad creciente y pueden degenerar en una crisis financiera generalizada. Estos comportamientos llegan a validarse unos a otros lo que pone en evidencia una propensión a la referencia de los activos y se vuelven independientes de las condiciones reales de la vida económica. En los mercados se crean visiones que conduce a la formación de burbujas especulativas que al estallar provocan cracs bursátiles o crisis monetarias.

También es un factor de riesgo el no considerar las lecciones y enseñanzas de los motivos que provocaron inestabilidad o crisis en el pasado, generando que el comportamiento de prestamistas lleve al crédito a posiciones de sobre endeudamiento.

La desconfianza generalizada nos puede conducir también a un riesgo sistémico. Las dudas acerca de la capacidad de los bancos para convertir los depósitos se pueden contagiar y generalizar, por lo que los ahorradores prefieren la liquidez retirando sus ahorros, esto sucede cuando el valor agregado de los depósitos excede el de la cartera de los activos liquidables por la banca; pero el valor de la

cartera se desploma porque los bancos se precipitan a su vez a vender sus activos desencadenando una contracción de la economía.

1.2.4 Descontroles en los Mercados Internacionales que Desencadenan en Crisis.

Hay varios factores de riesgo sistémico que podemos concentrar en tres grandes grupos: la especulación e inestabilidad de los precios en los mercados financieros; el sobreendeudamiento y estrangulamiento del crédito; desequilibrios en los medios de pago.

La especulación e inestabilidad de los mercados financieros se plantea como sigue. El precio de un activo obedece a determinantes fundamentales, pero fenómenos especulativos pueden provocar la aparición de desviaciones entre la cotización de equilibrio determinadas por las variables fundamentales y el precio de equilibrio; los agentes se dan cuenta de que el precio no corresponde y por medio de la especulación apuestan a su desarrollo; finalmente el crac corrige de manera brutal llevando al precio del activo a su nivel de equilibrio.

Otra forma de especular se da cuando el tipo de cambio sufre un alza acumulativa sin que se produzca la modificación en tiempo y en forma de la política económica. Su cotización en el mercado paralelo va a desplomarse al mismo tiempo que

aumentan las tasas de interés; se tiene la impresión que los agentes actúan erróneamente en la medida en que la devaluación prevista no se da.

Finalmente se es posible especular también cuando a una acción se le pone un precio atractivo con la expectativa de que este aumentara, lo que provoca una demanda masiva que hace que aumente el precio.

El sobreendeudamiento y los encadenamientos depresivos pueden conducir a una crisis global de una economía. Cuando los individuos hacen el esfuerzo por disminuir una carga de deuda que aumenta, buscan rembolsar para sanear la estructura de su balance, que nos lleva a un desorden financiero creciente que conduce al pánico y a las quiebras. “Los reembolsos masivos crean una presión deflacionista que origina la caída de precios y contribuye a inflar un volumen de deuda que ya se considera excesivo” (Guillen 1997).

Para Minsky el ciclo tiene su origen en factores reales impulsados por las anticipaciones de producción de los empresarios. Los empresarios aprecian las perspectivas de ganancias de los mercados; esta visión de origen del ciclo conduce a asociar las fases de expansión a la euforia, o incluso a la ceguera de los actores y los virajes a la crisis. La estabilidad financiera alienta el optimismo, minimizando el riesgo tanto del lado de las empresas como de los bancos que las financian; de esta manera se conciben montajes financieros cada vez más audaces lo que conduce a modelos de endeudamiento más arriesgados y mas frágiles.

Los mecanismos de pago, de depósitos de particulares y de compensación interbancaria, pueden constituir la base de un riesgo sistémico, o porque los particulares convierten sus depósitos en billetes o también si los pagos interbancarios no pueden efectuarse. Los agentes privados se percatan de la fragilidad del sistema bancario organizando una verdadera estampida hacia la liquidez. Para hacer frente a los retiros de depósitos los bancos liquidan sus activos; las ventas con pérdida y la baja de los precios amplifican las situaciones de insolvencia; la falla afecta entonces a los pagos interbancarios, lo que desorganiza el sistema de pagos; si un banco que quiebra es deudor de otros, el problema de liquidez puede convertirse en riesgo sistémico. En estas condiciones, cuando se produce un problema de este tipo, puede verse afectado todo el sistema de pagos y puede provocar un efecto domino, y por supuesto, una crisis que puede ser de carácter global.

“No se engañen cuando US\$1.5 trillones de dólares se mueven cada día alrededor del mundo, la posibilidad para la inestabilidad es grande. No se culpen a ustedes mismos. La situación es peor de lo que pudo haber sido, debido a la volatilidad y al tamaño de la crisis financiera” (Clinton 1998).

Una característica común de las crisis bancarias y financieras es la abundancia de liquidez. La situación actual es el resultado de los encadenamientos que se produjeron a partir de la abundancia de liquidez, lo que provocó que la lógica

financiera tomara el lugar de la lógica productiva, al buscar mantener o aumentar la tasa de capital.

Para Henri Bourguinat, desde principios de los setenta el sistema monetario y financiero mundial ha pasado por tres etapas clasificadas como modos sucesivos de regulación. La primera se presenta en la década de los setentas, y es la de una economía internacional de endeudamiento; en esta etapa la abundancia de liquidez otorga a la oferta de fondos prestables una elasticidad casi infinita; la demanda de capitales se pudo satisfacer ampliamente sin que hubiera aumentos inducidos en las tasa de interés, provocando un endeudamiento excesivo y desembocando en la fase conocida como crisis de la deuda.

La segunda se produjo en la década de los ochenta, pasando a una economía de los mercados financieros, en donde las finanzas directas superan a la intermediación clásica y los bancos accesan a una nueva forma de intermediación, colocando efectos de corto plazo no renovables entre los prestatarios finales y organizando numerosas operaciones internacionales de fusión; esta crisis se asocia con el crac bursátil de 1987.

Los efectos de un crac sobre la economía real serian ahora más severos que en el pasado. Debido al involucramiento de millones de estadounidenses en los fondos de inversión y de pensiones. Cualquier alteración importante y durable del mercado bursátil se traduciría en una fuerte contracción del consumo privado, que se apoya grandemente en las rentas financieras y en el crédito.

La tercera inicia con la década de los noventa, y se asiste a un nuevo tipo de regulación denominado economía internacional de especulación; esta economía se vincula directamente con la crisis mexicana del invierno de 1994. Las economías nacionales se encuentran sometidas a el riesgo de ataques especulativos de parte de agentes dotados de fondos masivos que pueden provocar una fuerte devaluación, e incluso una crisis financiera grave, pues los capitales que fueron colocados son retirados abruptamente, provocando una crisis financiera, tal como sucedió a México en 1995 y Tailandia en 1997.

“El papel de las autoridades monetarias es entonces crucial. Pueden actuar de manera preventiva ex ante para bloquear el auge del crédito e impedir las burbujas especulativas. Igualmente pueden intervenir de manera ex post para detener la carrera a la liquidez” (Clinton 1998).

Los países que contaron con el apoyo del FMI presentan características comunes debido a que aplicaron políticas similares. Reconociendo que la crisis asiática no se parece a ninguna crisis previa, se le trato como una crisis tradicional de balanza de pagos, que se agravo por la debilidad del sistema bancario. El FMI considera que ante una crisis financiera se debe responder igual que con cualquier otro problema de balanza de pagos; aunque es de considerar que dependiendo del tamaño de la crisis, la respuesta debe ser igualmente más rápida.

La crisis que se inicio en México continuó posteriormente en Asia Oriental, Rusia, Brasil y más recientemente Argentina, de ninguna manera ha llegado a su fin,

pues los factores estructurales que las provocaron persisten, por lo que se deduce que esto llevara a iniciar o reiniciar crisis cada vez más globalizadas. En estas condiciones, el capital financiero seguirá refugiándose en los países industriales, buscando en los países emergentes crecimientos especulativos que le permita obtener altas tasas de ganancias en cortos plazos, y en cuanto se presenten los mínimos síntomas de inestabilidad se retiraran abruptamente como ha sucedido desde principios de 1990, seguirán constituyendo focos de inestabilidad por la búsqueda desmedida de ganancias que se traduce en saqueos empobrecedores de los países en vías de desarrollo, es de preverse que este circulo perverso seguirá dañando a las economías emergentes.

Joseph E. Stiglitz, galardonado con el Premio Nobel de Economía, en su libro *Globalization and it's discontents* (W. W. Norton 2002, N. York), hace una profunda crítica del papel jugado por el Fondo Monetario Internacional durante los veinticinco años, y de la forma en que el dogma del “Consenso de Washington” ha sido impuesto a los países en desarrollo para su perjuicio.

El profesor Stiglitz concluye rotundamente que la filosofía y la política de la globalización han fracasado en cuanto se presentaron como el único y verdadero camino para el crecimiento económico y el desarrollo. Esta política globalizadora no ha cumplido con las expectativas que ofreció a los países en desarrollo, todo lo contrario, directa o indirectamente ha sido causal de crisis y contrariamente lo que han ganado estos países es pobreza extrema, inestabilidad social y política así como una gran frustración respecto de sus expectativas de crecimiento.

Los países emergentes, o en vías de desarrollo, en aras de consolidar sus proyectos han sido forzados a abrir sus economías con demasiada prisa, sin preparación alguna y con las mínimas precauciones; han disminuido sus activos y por consiguiente su respaldo para obtener créditos , privatizando empresas públicas sin un entorno económico favorable, por esta vía han destruido empleos sin el establecimiento de planes y programas que garanticen su recuperación; han sido obligados a aplicar políticas contraccionistas, cuando lo que se necesita es lo contrario, o bien, iniciar reformas fiscales sin una base política o económica adecuada.

El Fondo Monetario Internacional ha jugado activamente en la aplicación de estas medidas, en América Latina, Asia Oriental y África ha dejado una secuela de errores con consecuencias catastróficas. El FMI se ha caracterizado como imposición sin representación, hace funciones de gobernabilidad mundial sin que exista un gobierno mundial; los países se ven sometidos a la obcecación doctrinaria de una burocracia internacional que responde a intereses comerciales y financieros particulares de las economías hegemónicas. Frecuentemente la deuda contraída impide a los países emprender políticas de desarrollo equivalentes a las aplicadas en los países desarrollados y que han tenido vigencia en estos durante más de un siglo.

Los países subdesarrollados fueron considerados por el FMI con un nuevo programa denominado “Facilidades de crecimiento y de reducción de la pobreza”; este programa consiste en incluir en una lista a los países más endeudados, que

se verán beneficiados con una reducción de la deuda siempre y cuando los gobiernos adopten medidas contra la pobreza, pobreza que se acrecentó con las políticas de ajuste del FMI; ahora les pide a los gobiernos de los países incluidos en este programa que luchen contra la pobreza para beneficiarse con una reducción de la deuda. El orden debería ser inverso, primero reducir o anular la deuda y posteriormente exigir a los gobiernos que implementen programas de lucha contra la pobreza. Eric Toussaint señala que las condiciones impuestas son tan insostenibles que en el año 2000 Laos y Ghana rechazaron formar parte de la lista de países supuestamente beneficiarios de la iniciativa.

“Podrían resumirse las políticas de las Instituciones de Bretton Woods diciendo que la ayuda que proporcionan a los países pobres pertenecen al reino de la fantasía, pero que la injerencia en las políticas financieras, económicas y sociales de dichos Estados es bien real y sus consecuencias son económica y socialmente catastróficas” (Teitelbaum 2001).

CAPITULO II. TRANSICIÓN MEXICANA A UNA ECONOMÍA ABIERTA Y DESREGULADA TENDIENTE A LA CONFORMACIÓN DE UN ÁREA COMÚN CON AMÉRICA DEL NORTE

A principios de la década de los noventa la mayoría de los países en vías de desarrollo de América Latina iniciaron sus procesos de estabilización macroeconómica y de modernización de sus estructuras productivas, una vez agotada la estrategia de industrialización a través de la sustitución de importaciones vigente hasta la crisis de la deuda de 1982. Al mismo tiempo las naciones de Europa Central y Oriental que habían operado bajo esquemas de planificación centralizada se encontraron, justamente, con las mismas necesidades. Todos los programas de consolidación macroeconómica y transición a economías de mercado consideraron imprescindible la progresiva liberalización de la economía, plasmada en la apertura al comercio y capitales exteriores.

Desde inicios de la década de los años ochenta se comenzó en México, como en el resto de los países de América Latina, un profundo proceso de reformas estructurales en la línea del llamado Consenso de Washington, con políticas mundiales tendientes a la desregulación y liberalización de las economías en pro de una mayor integración que permitiera una mejor asignación de los recursos y tasas de crecimiento más elevadas según las políticas de corte neoliberal instrumentadas.

Bajo este escenario las teorías de integración comercial, de la secuencia óptima de la liberalización de la cuenta de capitales y de la integración monetaria cobraron una gran relevancia.

A raíz de la devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994 se intensificaron las propuestas de que México adoptara una caja de conversión o incluso dolarizara la economía. Muestra de ello son las declaraciones de Roberto del Cueto, funcionario del sector bancario mexicano, hechas al diario Excélsior el 3 de marzo de 1996 donde pone en el debate la propuesta de una unión monetaria con América del Norte.

Poco después a raíz de las crisis cambiarias y financieras en el Sudeste de Asia y en Rusia las propuestas en torno a la adopción de una caja de conversión, dolarización o unión montaría comenzaron a ganar espacios en los medios de comunicación para el segundo semestre de 1998 y primero de 1999, donde México no fue la excepción al ponerse énfasis en el planteamiento de una integración monetaria con Norte América proveniente principalmente por parte del sector empresarial y propiciando mesas de análisis y debate por parte de varios actores políticos, funcionarios e investigadores.

Para poder evaluar las ventajas y desventajas de tomar la decisión de unirse a un grupo de países con tipos de cambio mutuamente fijos se hace necesario un marco de referencia adecuado que permita sopesar la pérdida de la soberanía

monetaria en términos de sacrificar sus poderes estabilizadores contra las ganancias de eficiencia y credibilidad que se pudieran obtener.

Es así que la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas pretende dar respuesta de manera sistemática a los costos y beneficios para un país de unirse monetariamente a un área común.

2.1 Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas.

En la década de 1960 existió una amplia discusión sobre las ventajas e inconvenientes del sistema de tipo de cambio fijo en relación con el tipo de cambio flexible. En este contexto se desarrolló la Teoría de Áreas Monetarias Óptimas.

El proceso teórico comenzó en el año 1955 cuando Robert A. Mundell escribía su tesis doctoral “Essays on the Theory of Capital Movements” en la London School of Economics bajo la dirección de James Meade quien es un decidido defensor de regímenes de tipos de cambio flexibles.

Meade había sugerido a los países europeos firmantes del Tratado de Roma de 1957, que dejaran flotar sus monedas para alcanzar el equilibrio externo y dedicaran las herramientas de política a las metas internas. Sin embargo Mundell no veía claro por qué países que se comprometen a formar un mercado común o

una zona de libre comercio debían cargar sobre sus espaldas una nueva barrera: la incertidumbre de los tipos de cambio.

Un año más tarde, siendo postdoctoral fellow en la Universidad de Chicago, trabajó con Milton Friedman quien abogaba fuertemente a favor de tipos de cambio flexibles como forma de acabar con los controles al comercio internacional.

Friedman al igual que Meade, defendieron los tipos de cambio flexibles aunque sus razones eran muy diferentes. Meade vio los tipos de cambio flexibles como un dispositivo externo para el logro de equilibrio, mientras que la liberación de instrumentos de política para la aplicación de los objetivos de planificación nacional. Por el otro lado Friedman vio los tipos de cambio flexibles como forma de dejar libre el tipo de cambio y los controles del comercio. Ambos economistas vieron en la flexibilidad cambiaria la forma de alterar los salarios reales en presencia de rigidez de precios y de salarios nominales, evitando con dicha flexibilidad llegar a una situación de desempleo.

Si los bancos centrales no estuvieran obligados a intervenir en los mercados monetarios para fijar el tipo de cambio, los países podrían usar la política monetaria para alcanzar el equilibrio interno y externo. Más aún ningún país se vería obligado a importar inflación del extranjero.

La suspensión de la obligación de fijar el valor de la moneda reinstauraría el control monetario de los bancos centrales. Si por ejemplo un economía se

enfrentara a una situación de desempleo y quisiera expandir su oferta monetaria en respuesta, no existiría ninguna barrera legal para llevar a cabo la depreciación de su moneda, esta depreciación reduciría el desempleo al disminuir los precios relativos de los productos nacionales y aumentar su demanda en el mercado externo.

Por otro lado un país que se enfrenta a un aumento en el nivel de precios en el extranjero se desequilibraría y al final importará la inflación extranjera si mantiene su tipo de cambio fijo, por lo tanto un país puede aislarse de un crecimiento inflacionista externo al dejar flotar su moneda y que de forma automática el tipo de cambio se ajuste evitando dicha inflación. El mecanismo que está de tras es la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA) que consiste en que cuando todos los cambios en la economía son monetarios la PPA sigue siendo verdadera para el largo plazo, así que los tipos de cambio finalmente se mueven para compensar exactamente las diferencias nacionales de inflación y de esta manera poder mantener el equilibrio interno y externo.

El tratamiento que Friedman dio a los tipos de cambio se conecta con sus recomendaciones de política monetaria en el sentido de que si el objetivo es crear un marco estable, lejos de la inflación y de las recesiones, el mejor régimen cambiario será sin duda el que permita un mejor control de la cantidad de dinero, por ello Friedman abogó por los tipos de cambio flexibles.

El artículo sobre el que se construyó la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas fue “A Theory of Optimum Currency Areas” desarrollada por Robert A. Mundell en 1961 y que fue editado por American Economic Review;

Mundell planteó que si la defensa de los tipos de cambio flexibles que hacían Meade y Friedman era correcta para relaciones entre países, también debía serlo para las relaciones entre regiones geográficas con ciertas similitudes como Estados Unidos y Canadá. Más aún, propuso que lo más correcto, desde el punto de vista de la definición de una Área Monetaria Óptima era considerar que estos dos países estaban divididos en una región del este y otra del oeste, y que hubiera sido más correcta una definición monetaria de un dólar del este y un dólar del oeste que la realmente existente que oponía el dólar estadounidense al canadiense. En términos teóricos le importaba averiguar los costos de la fragmentación monetaria que se desprendía de las propuestas de Meade y Friedman.

El criterio usado por Mundell fue el de la movilidad de la mano de obra. Aplicando esto a un país, en algunas regiones la mano de obra puede tener poca movilidad interregional y es posible que se enfrenten problemas de desempleo por falta de flexibilidad cuando hay baja de precios y salarios nominales.

Para esquematizar sus ideas supuso una región compuesta de dos economías A y B, que dentro de sus fronteras respectivas, cuentan con dos regiones caracterizadas por actividades económicas dominantes X y Y.

Tomando como punto de partida que las dos economías son países con monedas nacionales, si hay un aumento de la demanda de bienes del país B que produce bienes X hacia el país A que produce bienes Y se generaría desempleo en B y una presión inflacionaria en A. En caso de un choque asimétrico con salarios y precios rígidos hacia abajo se alteraría la demanda relativa de los bienes X y Y, en ambos países produce desempleo y presiones inflacionarias, esto plantea un dilema para los bancos centrales nacionales, ¿inflación o desinflación de la economía?

Lo cierto es que una variación del tipo de cambio no ofrece una salida para ninguno de los países en caso de choques externos. Para Mundell La situación de cada país se resuelve con la movilidad de los factores de producción entre regiones y sectores. En este caso, el libre tránsito de trabajadores de una región a otra puede disminuir las presiones inflacionarias en una región y resolver el problema de desempleo en otra.

Una caída relativa de la productividad del país B respecto a la del país A, ocasionado por un shock exógeno (asimétrico), originaría que los salarios reales en B comenzarán a descender. Ahora bien, si suponemos una alta movilidad del factor trabajo, los trabajadores de B reaccionarán emigrando hacia A. Para un capital dado en B y en A esto generará un aumento en la productividad en B, y por ende un aumento en los salarios de sus trabajadores, mientras que descenderían los salarios del país A. De esta manera los salarios de B irán convergiendo hacia los de A, que ahora serán menores que en un inicio. Es decir, la movilidad de los

factores permite distribuir riesgos ante shocks exógenos asimétricos. En B el efecto del shock se suavizó a costa de una reducción en los salarios de A.

Si no hay movilidad de los factores productivos el argumento a favor de los tipos de cambio flexibles sería válido en el sentido de que un ajuste del tipo de cambio puede reducir el costo del ajuste macroeconómico y absorber el choque asimétrico, devaluando la moneda del país afectado negativamente por el choque en forma de una baja en la demanda relativa de su bien. Sin embargo, como anota Mundell, una política monetaria restrictiva en el país inicialmente superavitario, en respuesta a las presiones inflacionarias, haría recaer todo el peso del ajuste sobre el país inicialmente deficitario.

La pregunta ¿cuándo es ventajoso para un conjunto de regiones ceder sus soberanías monetarias a favor de una moneda común? parece haber orientado su investigación de la cual mencionó brevemente las ventajas de una moneda común.

Demostró que la elección de un tipo de cambio y delimitación de Áreas Monetarias Óptimas no es solo un problema de estabilidad macroeconómica, sino que debe ser resultado de un análisis costo-beneficio. Coloca en el lado de los costos de la unión monetaria, es decir, como justificación de áreas más pequeñas, el argumento tradicional de estabilización. Y en el lado de las ganancias, o justificación de áreas más grandes, algunos factores microeconómicos: la reducción de costes de transacción y valorización – liquidez de la moneda – o

argumento de la eficiencia. Además, afirma que los argumentos a favor de los tipos de cambio flexibles requieren de ilusión monetaria, en el sentido de que los asalariados acepten una reducción de su ingreso real mediante una devaluación pero no mediante el recorte de su salario nominal. La flexibilidad de los precios puede sustituir perfectamente al ajuste de los tipos de cambio para restablecer el equilibrio de la balanza de pagos. En ambos casos, los términos de intercambio se deterioran.

En general la recomendación de Mundell va en el sentido de que los tipos de cambio deberían ser fijos cuando existe una perfecta movilidad dentro de un área o región y flexibles cuando no hay movilidad entre ellas.

“El argumento de la estabilización a favor de los tipos de cambio flexibles sólo es válido si se basa en áreas monetaria regionales. Si el mundo se pudiera dividir en regiones dentro de las cuales existe movilidad de factores y entre las cuales no hay movilidad de factores cada una de las regiones debería tener una moneda independiente que fluctúe en relación a las demás” (Mundell 1961).

Mundell enfatizó en estos casos la importancia de la alta movilidad del trabajo, lo que le condujo a caracterizar un Área Monetaria Óptima como un conjunto de regiones entre las cuales la propensión a migrar es lo suficientemente alta como para asegurar el pleno empleo cuando una de las regiones enfrenta un shock asimétrico.

“Una región es una unidad económica, mientras que un Área Monetaria es, en parte, una expresión de la soberanía nacional. Excepto en las áreas que han renunciado a la soberanía nacional, no es viable recomendar una reorganización de las monedas; la validez de la recomendación de los tipos de cambio flexibles depende entonces del grado de correspondencia entre países y regiones. La justificación funciona mejor si cada país – y cada moneda – tiene movilidad interna de factores e inmovilidad externa de factores. Pero si el trabajo y el capital no tienen suficiente movilidad dentro de un país, no se puede esperar que la flexibilidad del precio externo de la moneda nacional desempeñe la función de estabilización que se le atribuye, y es de esperar que las tasas de desempleo o de inflación varíen entre las diferentes regiones. Del mismo modo, si hay movilidad de factores entre fronteras nacionales, no se requiere de un sistema de tipos de cambio flexibles e incluso puede ser perjudicial” (Mundell 1961).

La pregunta ¿cuándo es ventajoso para un conjunto de regiones ceder sus soberanías monetarias a favor de una moneda común lo condujo a mencionar brevemente las ventajas de una moneda común, como los menores costos de transacción en el comercio y la menor incertidumbre sobre precios relativos, pero describió con mayor detalle las desventajas. La mayor desventaja es la dificultad de mantener el empleo, cuando los cambios en la demanda y otros shocks asimétricos requieren una reducción en los salarios reales en una región en particular.

Otros investigadores, como McKinnon y Kenen, extendieron la teoría e

identificaron criterios adicionales para definir un área monetaria óptima, como la movilidad de capital, la especialización regional y un sistema común de transferencias impositivas, lo que no alteró las conclusiones fundamentales a las que Mundell llegó. Las consideraciones que hizo Mundell entonces resultan altamente relevantes hoy.

McKinnon destaca que economías muy abiertas preferirán no usar el tipo de cambio para realizar el ajuste de precios relativos. En efecto, en economías abiertas, gran cantidad de bienes son transables, por lo que el aumento del tipo de cambio se traslada con facilidad a precios domésticos, reduciendo el impacto sobre los precios relativos. El caso extremo es el de una economía pequeña y abierta, en la que todos los bienes son transables, en donde cualquier devaluación se pasa a precios domésticos inmediatamente. En el extremo opuesto está el caso de una economía grande y cerrada como es el caso de los Estados Unidos, el efecto de la devaluación es limitado dada la capacidad de la economía de influir sobre el precio internacional. En resumen, que un país pueda usar el tipo de cambio como herramienta de ajuste de precios relativos depende de la capacidad de este de influir en sus términos de intercambio.

Kenen propone un criterio alternativo para delimitar las Áreas Monetarias. Se pregunta cuáles son las implicaciones de una mayor diferencia en la intensidad de trabajo entre regiones (o sectores). La migración puede provocar un desequilibrio residual en el mercado de trabajo regional. También se pregunta si los movimientos de los factores restauran necesariamente el equilibrio de las

balanzas de pagos regionales aunque resuelvan sus problemas de desempleo. Y responde que ello requiere de patrones específicos en la demanda de consumo y los métodos de producción de cada región.

Coincide con que la implicación lógica de los criterios de Mundell es un número exagerado e irreal de Áreas Monetarias. Y aclara que cuando se definen las regiones en términos de sus actividades, la perfecta movilidad interregional del trabajo requiere perfecta movilidad entre ocupaciones. Y esto solo es posible cuando el trabajo es homogéneo o cuando las diferentes regiones del Área Monetaria tienen requerimientos de calificación laborales muy similares. En la práctica, el Área Monetaria Óptima coincide con la región de producción homogénea.

Kenen plantea que el costo esperado de un shock asimétrico está relacionado en forma negativa con el nivel de diversificación de la base productiva de los países miembros. La diversificación asegura a los países de una región contra shocks asimétricos a través de dos efectos que operan conjuntamente. Por un lado, mayor diversificación implica que las estructuras de los países sean más parecidas, reduciendo la posibilidad de shocks que los afecten de forma diferente.

El segundo efecto puede considerarse un efecto diversificación puro. En palabras de Kenen, cuando las economías nacionales están muy diversificadas, los shocks no necesariamente aparecerán como shocks específicos de un país. De ocurrir dos shocks, estos pueden compensarse, eliminando, o al menos reduciendo, el

efecto macro de shocks. Entonces, si la mezcla productiva de un país está diversificada, en el sentido de que representa un portafolio de riesgos negativamente correlacionados, un país no pierde mucho al entrar a un área monetaria.

Kenen concluye, que por esos motivos, los tipos de cambio fijos son más adecuados para las economías nacionales muy diversificadas. Y este argumento no es necesariamente incompatible con el criterio de movilidad interna de trabajo de Mundell.

Los tres autores hacen sus postulados en torno al desarrollo de las Áreas Monetarias Optimas, el iniciador es Mundell al proponer en 1961 las bases teóricas para la conformación de áreas integradas regionalmente basado en factores reales y de movilidad de factores productivos; después McKinnon continua desarrollando la idea en 1963 integrando aspectos como el tamaño de las economías, el ajuste en la balanza de pagos, la estabilidad interna en relación con la elección del régimen cambiario adecuado, concentrándose en factores monetarios a diferencia de Mundell que lo hace en factores reales; Por último Kenen que en 1969 donde integra conceptos como el grado de diversificación de la base productiva de los países miembros y las diferencias en la intensidad del trabajo en las regiones.

La creciente movilidad de capital en la economía mundial fragiliza los regímenes de tipos de cambio fijos pero ajustables, y, en consecuencia, era puesta en tela de

juicio. Las alternativas parecían ser la unión monetaria o un régimen de tipo de cambio flexible, dos casos que trató Mundell (1961). No hace falta decirlo, el análisis de Mundell sirvió de base para el diseño de una política de unión monetaria en Europa Occidental.

CAPITULO III. ESTIMACIÓN ECONOMETRICA PARA EXPLICAR LAS CAUSALES DEL COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES.

Para favorecer la integración con América del Norte se ha puesto sobre la mesa de debate la posibilidad de una unión monetaria con Estados Unidos y Canadá, países que junto con México tienen en común un Tratado de Libre Comercio, bajo los argumentos de que se reducirán los costos de transacción, se eliminará la incertidumbre cambiaria, se hará más fuerte el compromiso para la cooperación de los países integrantes, se reducirá el costo de las reservas internacionales, entre otros.

Es así que se ha puesto de manifiesto la posibilidad de adoptar la política monetaria bajo un esquema de Caja de Conversión, o más aun, el llegar a una dolarización unilateral que permita tener una moneda común.

El propósito del presente capítulo es evaluar las implicaciones de renunciar a la soberanía monetaria buscando obtener los beneficios expuestos, para tal fin, se estimará un modelo econométrico que permita determinar el papel que juega el tipo de cambio como instrumento de política económica en México, tomando como base el supuesto de que el crecimiento vendrá a través del sector externo mediante el fortalecimiento de las exportaciones nacionales, como establecen los teóricos neoliberales, la CEPAL y los modelos de restricción de balanza de pagos.

3.1 Especificación del Modelo Teórico General.

El modelo fue construido considerando factores generales que permitieran explicar el comportamiento de las exportaciones de México, para después fabricar variables proxies representativas de cada uno de los factores generales.

La forma funcional del modelo es representada de la siguiente manera:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 T_{ct-i} + \beta_2 D_{ext-i} + \beta_3 C_{redt-i} + \beta_4 A_{pert-i} + \beta_5 P_{etrolt-i} + \varepsilon$$

$i = 0, 1, 2, 3, 4, \dots, n$

Donde:

Y_t representa las exportaciones mexicanas

T_c es el tipo de cambio

D_{ext} es el factor de demanda externa

C_{red} representa la disponibilidad de crédito

A_{per} es el grado de apertura

P_{etrol} es un indicador de precios del petróleo

ε que representa el término aleatorio

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$, son los parámetros a estimar.

3.2 Variables Proxies Para Cada Valor Representativo.

Exportaciones

Las exportaciones mexicanas en dólares representan la variable a explicar en el modelo.

Tipo de Cambio

Para medir el efecto de las variaciones en los precios relativos sobre las exportaciones se tomo el tipo de cambio real, que nos permita determinar su nivel de importancia en la explicación en el desempeño de las exportaciones mexicanas.

Esta variable se construyo con el cociente del índice de precios de México sobre el de Estados Unidos, multiplicado por el tipo de cambio nominal peso – dólar.

Demanda Externa

Pera representar este factor, se usaron alternativamente dos variables. Primeramente se tomó la tasa de crecimiento del producto interno bruto de Estados Unidos, ya que este país demanda más del 70% de las exportaciones de México.

Como una segunda opción se estimó la tasa de crecimiento de las exportaciones mundiales.

Disponibilidad de Crédito

El modelo asume que la disponibilidad de crédito favorece la actividad de las exportaciones. Para representar esta externalidad se emplearon dos variables: la primera fue la relación crédito/PIB, y la segunda fue el incremento del crédito en términos reales.

Grado de Apertura

En teoría el grado de apertura que permite una economía influye en su competitividad, y se relaciona directamente con sus ventas al exterior.

Este factor estuvo representado por la variable proxy formada por el comercio exterior de México valuado en pesos a precios corrientes entre el Producto Interno Bruto.

Producto Interno Bruto

El factor es representado por el Producto Interno Bruto de México a precios constantes, midiendo su incremento con respecto al periodo anterior.

Se incluyó con la finalidad de explicar como influye el crecimiento económico en un periodo t-1 en el nivel de las exportaciones para periodos subsecuentes.

Índice de Precios del Petróleo

La evolución de los precios del petróleo es importante para las economías mundiales. Una baja provoca desequilibrio financiero en los países exportadores de este energético, como es el caso mexicano.

Para México una baja en el precio de su mezcla de exportación se traduce en desequilibrio en las finanzas públicas del país, ya que, históricamente, aproximadamente el 34% de la recaudación fiscal proviene de los ingresos generados en este sector. Esto significa que, de la estabilidad o inestabilidad de este mercado depende la política de ingreso y el presupuesto de egresos de la federación (Cámara de Diputados).

Solamente en el 2002 se obtuvieron ingresos por 13,109 millones de dólares por la venta de petróleo crudo al exterior (informe 2002 PEMEX), lo que nos deja ver su importancia en el nivel total de exportaciones de México.

Se tomo un índice internacional de precios del petróleo construido a partir de una canasta de los tipos más importantes de este producto a nivel mundial.

3.3 Fuentes de Información y Periodo Muestral.

Con la finalidad de que la muestra fuera lo suficientemente grande para arrojar niveles de confianza aceptables en la estimación del modelo, este se realizó utilizando series estadísticas para el periodo muestral trimestral que va del año 1980.1 al 2000.4.

Las estadísticas fueron obtenidas de:

Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financiera Internacionales, Washington, varios años.

INEGI, Servicios de Información Estadísticas de Coyuntura, información en línea en www.inegi.gob.mx

Banco de México, Información Financiera y Económica, información en línea en www.banxico.org.mx

3.4 Metodología Econométrica.

Para estimar el presente modelo se empleó la metodología conocida como de lo general a lo específico, consistente en incorporar el mayor número de variables que se considere pueden dar explicación al fenómeno. Una variable puede ser

potencialmente explicada por varios conjuntos de variables que permitan la formulación de alguna visión sensata; por eso se busca estimar todas las posibilidades y escoger la que mejor se aproxime al proceso generador de información.

En el modelo general se deben incluir todas las posibilidades sin importar si pertenecen a distintas corrientes teóricas o limitantes ideológicas de cualquier tipo con el fin de que no quede fuera de la especificación ninguna posibilidad (Charemza 1997).

Con esto se logra dejar de lado cualquier prejuicio teórico, y nos permite, mediante el análisis del comportamiento estadístico de las variables, llegar a conclusiones que pueden ser lo más apegadas a la realidad por ser este un método que se basa en la experiencia empírica.

La metodología de lo general a lo específico es considerada la más seria cuando el investigador no tiene una clara idea de la forma específica de representación del modelo. El punto más fuerte de este tipo de modelaje es que partiendo de una hipótesis muy general, de una manera ordenada se van eliminando las variables redundantes, lo que evita excesos en las variables explicativas (Charemza 1997).

En la estimación se utilizó el método de mínimos cuadrados ordinarios ya que ofrece propiedades estadísticas superiores a las de otros métodos de regresión

lineal, por lo que se ha constituido en uno de los más eficaces y populares métodos de análisis de regresión (Gujarati 1995).

La estimación del modelo se hizo con series estacionarias, es decir, con orden de integración $I(0)$, para que fueran invariantes en función del tiempo. Esto con el fin de asegurar que no tuvieran tendencias de comportamiento, ya que de tenerla podría suceder que no se apreciara correctamente la relación causal entre las variables.

Las series estadísticas se hicieron estacionarias expresándolas en incrementos, lo que se denota por la letra **d** al final de la variable, o bien expresándolas en tasas de crecimiento, lo que se distingue por tener una letra **g** al final del nombre de la variable.

Para confirmar la estacionariedad de las variables se aplicaron pruebas Dickey Fuller Aumentadas de raíces unitarias (ver apéndice). Con la prueba se busca mostrar que bajo la hipótesis nula de raíces unitarias, el coeficiente de error estándar no sigue la distribución convencional de la t de Student y conduce a resultados asintóticos y simula valores críticos para varios test y tamaños de muestras (Eviews User Manual 2003).

Una vez que las variables fueron estacionarias se calcularon las matrices de correlación entre ellas con el fin de observar su grado de asociación lineal y evitar problemas de colinealidad en la estimación del modelo.

Se probaron distintas formas de representación en las variables, medidas en tasas de crecimiento, incrementos absolutos¹ o logaritmos, con el fin de que la variable se ajustara lo mejor posible a la explicación, y evitando heteroscedasticidad.

Por las limitaciones que impuso el tamaño de la muestra y el número de parámetros a estimar, el modelo introdujo solo un periodo de rezago en cada variable.

3.5 Modelo Estimado.

La presente regresión representa el mejor modelo estimado. Una vez obtenido se prosigue a hacer una depuración del mismo para ver que cumpla con los supuestos del método de Mínimos Cuadrados Ordinarios, y confirmar que no tenga fallas estructurales.

¹ Los incrementos se obtuvieron mediante la diferencia ente la variable y ella misma pero con un rezago.

Dependent Variable: EXPDLD

Method: Least Squares

Date: 06/18/03 Time: 15:56

Sample(adjusted): 1980:3 2000:3

Included observations: 81 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TICR80D1	48.83904	23.28010	2.097888	0.0393
PIBUSCOD1	2.960727	0.927928	3.190687	0.0021
APERTD	3088.371	732.2904	4.217414	0.0001
PIB93DD	0.004573	0.000662	6.911676	0.0000
IPPETROLG	26.80400	4.597890	5.829631	0.0000
DUMTLC	634.4273	158.7930	3.995309	0.0002
DUM983	-2231.345	591.5606	-3.771964	0.0003
R-squared	0.712155	Mean dependent var	483.7407	
Adjusted R-squared	0.688817	S.D. dependent var	1020.419	
S.E. of regression	569.2287	Akaike info criterion	15.60890	
Sum squared resid	23977580	Schwarz criterion	15.81582	
Log likelihood	-625.1603	Durbin-Watson stat	2.318719	

Donde:

EXPDL	=	Variación de las exportaciones totales en dólares
PIBUSCOD1	=	Producto Interno Bruto de Estados Unidos
APERTD	=	Grado de apertura de la economía
PIB93DD	=	Producto Interno Bruto de México en incrementos
IPPETROLG	=	Tasa de crecimiento del índice de precios del petróleo
DUMTLC	=	Variable dummy para representar el TLCAN
DUM983	=	Variable dummy para representar caída en exportaciones

En la ecuación final se incluyeron dos variables dummy. La denominación DUMTLC se introdujo porque a través de pruebas de Chow² se demostró que había un cambio estructural a partir del trimestre 1994.1 marcado por la entrada en vigor del Tratado de libre comercio (ver anexo estadístico).

La segunda variable dummy (DUM983) igualmente muestra un cambio estructural, nótese que tiene signo negativo, e indica que en el trimestre de 1998.3 hubo una fuerte contracción de las exportaciones originado por la caída del mercado internacional del petróleo, el cual mostró una considerable sobreoferta de crudo, aunado a un aumento de la producción de varios países cuando había una

² Mediante esta prueba la muestra total de datos se divide en varios grupos y se estima la ecuación para cada uno de ellos. La hipótesis nula de estabilidad estructural plantea un solo modelo para el conjunto de observaciones (el modelo restringido), mientras que la hipótesis alternativa establece un comportamiento diferente en cada grupo en el que se divide la muestra (Carrascal, González y Rodríguez 2001).

demanda deprimida del energético. Esto último en razón de la debilidad de la actividad económica en ciertas partes del mundo, especialmente en Asia, región que es importante demandante de hidrocarburos (Banco de México 1998).

El coeficiente de bondad de ajuste o coeficiente de determinación global, cuyo valor es de 0.712155, indica que las variables independientes explican alrededor del 71 por ciento de la varianza de la variable dependiente, por lo que podemos decir que el modelo estimado explica satisfactoriamente el comportamiento de las exportaciones mexicanas.

La probabilidad de la prueba t están mostrando que los parámetros de las variables explicativas son estadísticamente significativos. Al ser alta la relación entre el coeficiente y la desviación estándar en la estimación del modelo podemos decir que cumplen con el nivel de significación.

Con el contraste Durbin Watson se plantea la ausencia de autocorrelación serial en los errores de la estimación; Por lo tanto podemos observar que toma un valor de 2.3, muy cercano a 2 que indica la no existencia de autocorrelación.

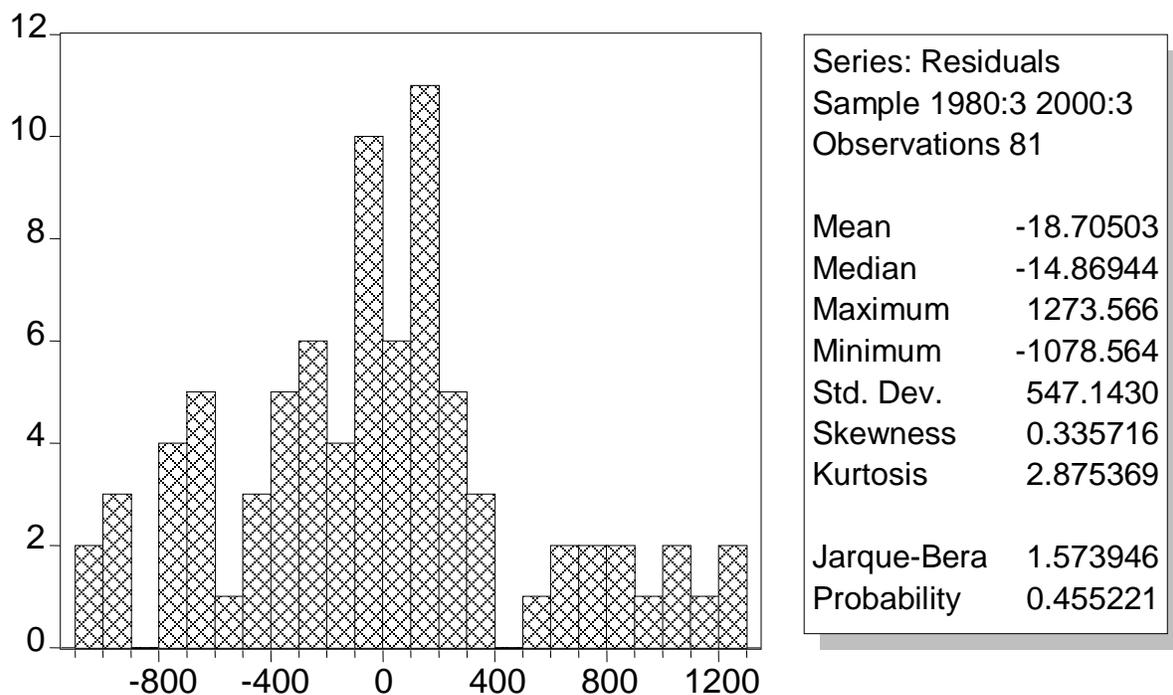
3.6 Pruebas de Diagnóstico.

Con el fin de verificar la robustez del modelo se realizaron pruebas de diagnóstico que nos permiten saber si el término aleatorio cumple con los supuestos de

normalidad, homoscedasticidad, y no autocorrelación, asimismo se probó la forma funcional del modelo y la estabilidad de los parámetros.

Normalidad

Para determinar si el término de error sigue una distribución normal se aplicó la prueba Jarque – Bera con los siguientes resultados:



Es posible ver que el valor del coeficiente de asimetría muestral es de 0.335716, cercano a cero como cabría esperar. Y el coeficiente de apuntamiento o kurtosis muestral es de 2.875369 que no está alejado del valor de 3 que esperaríamos.

El hecho de que los errores tengan una distribución normal nos indica que la muestra es insesgada y que la varianza es mínima; además es una muestra consistente, a medida que el tamaño de la muestra aumenta indefinidamente los estimadores convergen hacia los valores poblacionales verdaderos.

Forma funcional el modelo

Para probar la funcionalidad del modelo, se aplicó la prueba RAMSEY. Esta prueba nos ayuda a detectar una forma lineal incorrecta y además cualquier error de omisión, o presencia de correlación entre las variables explicativas y la perturbación estocástica (en los errores).

Los resultados permiten aceptar la hipótesis nula de linealidad a un nivel de significación de 0.05, pues el valor de la probabilidad del estadístico F es de 0.820517, por lo tanto podemos derivar que no se encuentran errores de especificación.

Ramsey RESET Test:			
F-statistic	0.051847	Probability	0.820517
Log likelihood ratio	0.057508	Probability	0.810479

Autocorrelación

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.439006	Probability	0.243902
Obs*R-squared	3.021151	Probability	0.220783

Para probar la existencia de correlación serial en los errores se aplicó la prueba LM con 2 rezagos. Este contraste asintótico de los multiplicadores de Lagrange en el que el estadístico se calcula como un producto del tamaño muestral (con el que se ha estimado el modelo) y el coeficiente de determinación de una regresión auxiliar de residuos mínimo cuadráticos, en función de r retardos de los mismos y de las variables explicativas del modelo. Bajo la hipótesis nula de que esta se distribuye como una chi-cuadrada con r retardos de libertad. Los resultados estadísticos obtenidos no permiten rechazar la hipótesis de no autocorrelación.

Heterocedasticidad

Para probar la heterocedasticidad se empleo la prueba ARCH LM que esta basada en multiplicadores de Lagrange para heterocedasticidad condicional autorregresiva en los residuos.

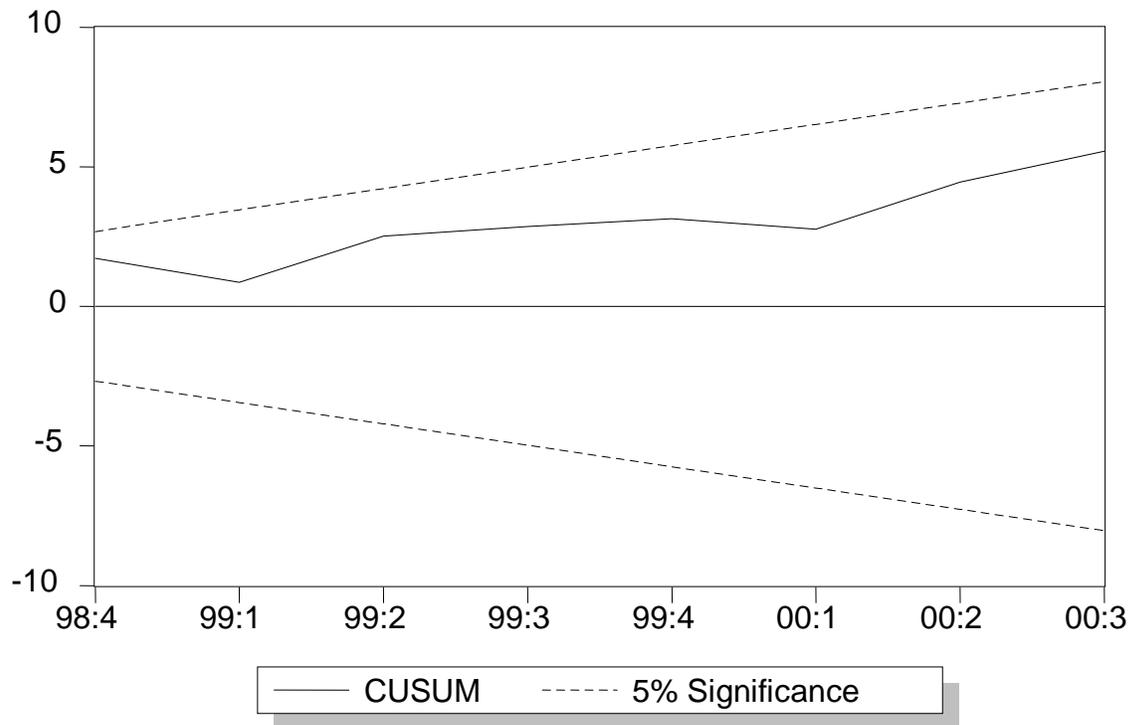
Dado el resultado en la probabilidad del estadístico se puede decir que el modelo estimado pasa satisfactoriamente dicha prueba.

ARCH Test:			
F-statistic	0.308403	Probability	0.871468
Obs*R-squared	1.297055	Probability	0.861875
Test Equation:			
Dependent Variable: RESID^2			
Method: Least Squares			
Date: 05/28/04 Time: 14:14			
Sample(adjusted): 1981:3 2000:3			
Included observations: 77 after adjusting endpoints			

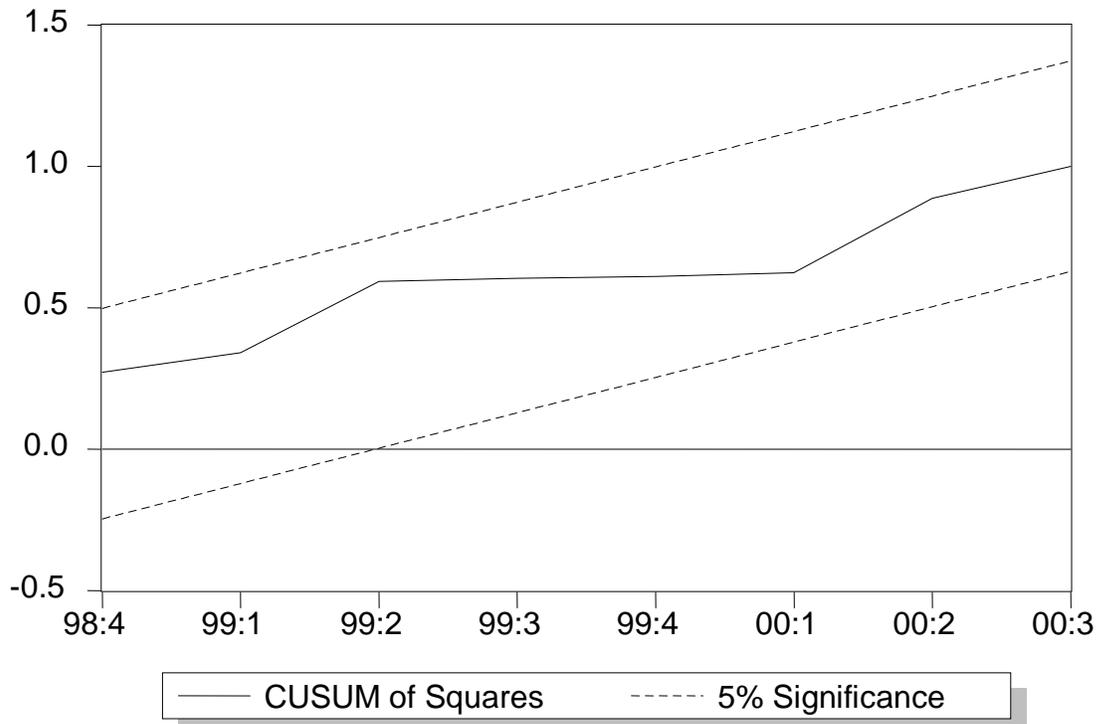
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	253096.1	82608.49	3.063802	0.0031
RESID^2(-1)	0.049306	0.117851	0.418380	0.6769
RESID^2(-2)	-0.059782	0.122430	-0.488294	0.6268
RESID^2(-3)	0.071907	0.122636	0.586347	0.5595
RESID^2(-4)	0.080175	0.123081	0.651401	0.5169
R-squared	0.016845	Mean dependent var		293198.0
Adjusted R-squared	-0.037775	S.D. dependent var		403488.8
S.E. of regression	411039.1	Akaike info criterion		28.75349
Sum squared resid	1.22E+13	Schwarz criterion		28.90569
Log likelihood	-1102.010	F-statistic		0.308403
Durbin-Watson stat	1.971743	Prob(F-statistic)		0.871468

Estabilidad de parámetros

Para observar la estabilidad del modelo se usaron las pruebas CUSUM Y CUSUM Q. El estadístico se construye a partir de la suma acumulada de los residuos recursivos. Bajo la hipótesis de estabilidad estructural tiene media de cero, por lo que sumas acumuladas que se alejan de dicho valor indican existencia de inestabilidad.



El segundo estadístico sirve para contrastar la estabilidad del modelo a través de las sumas acumuladas de los cuadrados de los residuos recursivos. El contraste se realiza representando los residuos S_t frente a t junto con sus bandas de confianza.



CAPITULO IV. INTEGRACIÓN MONETARIA Y SU VIABILIDAD EN MÉXICO

El agotamiento del sistema de Bretton Woods, así como la crisis de la deuda externa y la caída del mercado mundial del petróleo, entre otras razones, provocaron que México transitara de un nacionalismo proteccionista a un esquema de apertura y desregulación.

La economía mexicana, a partir de la segunda mitad de la década de los ochentas, ha estado inmersa en un programa de cambio estructural que busca incentivar la utilización eficiente de los recursos con que cuenta el país, a través de la desregulación y el proceso de apertura. La apertura al exterior permitirá que la competencia internacional obligue a las empresas a ser competitivas, y el mecanismo de precios de mercado favorecerá una asignación más eficiente de recursos y un patrón de especialización en el comercio internacional basado en las ventajas comparativas, que genere un modelo industrial exportador como motor del crecimiento económico sostenido, en un marco macroeconómico de baja inflación (Villarreal y Ramos 2001).

El proceso de globalización de la economía mundial ha sido el resultado de transformaciones estructurales en las relaciones económicas internacionales, cuya expresión más evidente radica en el surgimiento de bloques económicos, que concretan mecanismos de integración de mercados, basados en esquemas de liberalización de flujos de comercio e inversión.

La tendencia mundial a la formación de grupos de países que comparten estrategias de libre intercambio de bienes, servicios, capitales, y en algunos casos, mano de obra, se inserta en un patrón mundial de poder económico tripolar, conformado por las máximas potencias económicas integradoras de sus respectivas regiones, bajo el argumento de que esto incrementa la eficiencia productiva de sus miembros, aprovechando complementariedades económicas.

Ciertamente los países llevan a cabo acciones de comercio internacional con el propósito de beneficiarse, reconociendo que las diferencias entre países les son favorables, tomando en cuenta que obtendrán un mejor resultado en la producción de aquello que hacen relativamente mejor, trayendo como consecuencia una mayor especialización, alcanzando así una mayor producción bienes y mejorando la productividad.

En la teoría económica neoclásica ha prevalecido la hipótesis de que el libre comercio es benéfico para todos los participantes, y se ha aceptado que no sólo es un motor de crecimiento sino que, tiene la capacidad adicional de generar convergencia entre países con distinto nivel de desarrollo (Loría 1999).

En el presente capítulo se profundizará en el estudio de las implicaciones en la aplicación de dichas políticas económicas por parte de la mayoría de los gobiernos en la actualidad donde México no ha sido la excepción. Se investiga la conveniencia de mantener una política cambiaria sensible a las necesidades del país, o bien ceder nuestra soberanía monetaria en pro de una mayor integración

económica con América del Norte, bajo el supuesto neoliberal de que esto permitirá mayores tasas de crecimiento y beneficios para todos los integrantes del bloque económico de Norteamérica.

El análisis del presente capítulo se apoyará en los resultados obtenidos en la estimación econométrica del modelo de exportaciones presentado en el capítulo anterior.

4.1 Pensamiento Ortodoxo, Una Visión Sobre Liberalización y Crecimiento Económico.

El pensamiento neoliberal tiene su nacimiento en el liberalismo económico, tesis relacionada con la de "laissez - faire", "laissez- passez" que en parte, manejó originalmente la escuela fisiocrática francesa del siglo XVIII, y posteriormente fue planteada por Adam Smith; Su punto de partida radica en que si en general los individuos actúan por interés propio beneficiara a toda la sociedad, maximizando la riqueza total de un país; para ello, la autoridad del gobierno no debe perturbar este proceso, que se supone debe ser un proceso natural.

Posteriormente, en el siglo XIX, la escuela del liberalismo económico, y en buen grado la del marginalismo, agregaron que la libre competencia y la irrestricta expresión de las preferencias del consumidor coadyuvan a esa maximización del

bienestar económico de la sociedad. Sobre estas bases se estructuró toda una doctrina de liberalismo económico que aboga porque los mercados, la competencia, y el consumidor rijan la actividad económica, dejando al estado sólo aquellas tareas de vigilancia, y de producción de bienes y servicios que la llamada libre empresa no puede cómodamente realizar.

A partir de estos conceptos y doctrinas se derivó una escuela en Estados Unidos de Norte América, que ahora se le denomina "neoliberalismo" y que encontró adeptos desde los años veintes.

Con el objeto de interpretar correctamente las implicaciones de la aplicación de dichas políticas económicas en el contexto actual, se ha elegido de la Teoría del Comercio Internacional el Modelo de Factores Específicos, ya que debido a su sencillez puede dar un buen acercamiento a la ideología de esta escuela de pensamiento, buscando que sea útil para dar una adecuada introducción a la explicación de los objetivos que persigue el presente trabajo.

Para entender las posturas y políticas adoptadas por los países en materia de comercio, es necesario conocer sus efectos sobre la economía en su conjunto, así como entender el papel que juegan en la distribución de la renta al interior de cada nación.

Tomando como punto de partida el modelo ricardiano, podemos mencionar que su visión era que el comercio conduce a la especialización internacional, con

desplazamiento de la fuerza de trabajo de cada país, de las industrias en las que es relativamente ineficiente a las que es relativamente más eficiente. Supone que el único factor de producción es el trabajo y tiene libre movilidad de una industria a otra, por lo que no existe posibilidad de que los individuos resulten perjudicados; así que prevé que no sólo las naciones ganan con el comercio internacional, sino que también los individuos lo hacen de manera individual al no verse afectada la distribución de la renta.

En la realidad esto no sucede; el comercio internacional tiene efectos sustanciales en la distribución de la renta de cada país, es decir, que se distribuye de forma desigual. Pueden mencionarse dos efectos: el primero, que los recursos no pueden moverse inmediatamente y sin ningún coste de una industria a otra; el segundo es que, las industrias difieren de los factores de producción que demandan. Consecuentemente, un cambio en la composición de bienes que un país produce reducirá la demanda de algunos factores de producción, al mismo tiempo que aumentara la demanda de otros.

Es así como el modelo de factores específicos surge para tratar de dar un acercamiento a la explicación del comportamiento de la distribución de la renta de manera simple y clara.

4.1.1 Modelo de Factores Específicos.

Este modelo fue desarrollado por Paul Samuelson y Roland Jones (1971), y supone una economía que produce dos bienes y que puede asignar su oferta de

trabajo entre los dos sectores. A diferencia del modelo de Ricardo, se incluye además el trabajo como un factor móvil, otros factores de producción que se les llama específicos, por tener la característica de sólo poder ser usados en la producción de bienes particulares.

Se imaginan una economía que puede producir dos bienes, manufacturas y alimentos, con tres factores de producción: trabajo (L), capital (K) y tierra (T). Las manufacturas se producen utilizando capital y trabajo, mientras que los alimentos se producen utilizando únicamente tierra y trabajo. El trabajo es pues el único factor móvil que puede ser usado en ambos sectores, mientras que la tierra y el capital son factores específicos que pueden ser usados sólo en la producción de un bien (Krugman y Obstfeld 1999).

Para estimar lo que puede producir una economía de cada bien, se hace una relación entre los factores empleados para cada uno. La producción de manufacturas depende del capital y trabajo utilizados en dicho sector; esta relación se representa mediante la función producción que nos dice la cantidad de manufacturas que pueden ser producidas dadas ciertas cantidades de capital y trabajo.

$$Q_m = Q_m(K, L_m)$$

De igual manera, la función producción del alimento puede ser expresada así

$$Q_a = Q_a(T, L_a)$$

Donde las Q representan la producción de cada uno de los bienes, K el stock de capital de la economía, T la oferta de tierra y L la fuerza de trabajo dedicada en la producción de cada uno de los bienes. Para la economía en su conjunto, el trabajo empleado debe ser igual al total de la fuerza de trabajo L :

$$L_m + L_a = L$$

Dado que el trabajo es el único factor que puede ser utilizado en ambos sectores, sólo necesitamos preguntarnos cómo cambia la composición de la producción cuando el trabajo se desplaza de un sector a otro.

Si tenemos en cuenta las funciones de producción de cada una de las industrias podemos llegar a deducir la frontera de posibilidades de producción que tendrá la economía, mediante la suposición de diferentes niveles de asignación de trabajo que podría emplear cada una de ellas.

Es necesario notar que no es posible emplear trabajo hasta el punto que se quiera en cualquiera de los dos sectores, debido a la existencia de rendimientos decrecientes; es decir, que habrá un punto donde cada hora-hombre adicional aumenta el producto en menor proporción que el que lo hacía la anterior; En otras palabras, el producto marginal del trabajo disminuye en la medida en que se utiliza más trabajo.

Entonces la frontera de posibilidades de producción nos indica cuántos alimentos se pueden producir por cada cantidad determinada de manufacturas y viceversa.

Considerando que el factor trabajo es movable, si desplazamos una hora-hombre de trabajo de la alimentación a las manufacturas, este producto extra aumentará la producción en este sector en una magnitud igual al producto marginal del trabajo de las manufacturas. Por el contrario cada unidad de trabajo desplazada de la producción de alimentos reducirá el producto de este sector en una magnitud igual al producto marginal del trabajo en el alimento. Es por esto que podemos decir que la frontera de posibilidades de producción mide el coste de oportunidad de las manufacturas en términos del alimento; es decir, el número de unidades de alimento que deben ser sacrificadas para aumentar la producción de manufacturas en una unidad.

Para saber cuánto trabajo se empleará en cada sector, debemos dirigirnos a ver el comportamiento de la oferta y demanda del mercado laboral.

Centrándonos en la demanda de trabajo, cada sector buscará maximizar su beneficio, y demandarán trabajo hasta el punto en que el valor producido por hora-hombre adicional iguale el coste de emplear esta hora de trabajo. En el sector manufacturero, por ejemplo, el valor de una hora-hombre adicional es el producto marginal del trabajo en las manufacturas multiplicado por el precio de una unidad de manufacturas: $PMgLm \times Pm$. Si w es el salario nominal, los empleadores contratarán trabajadores hasta el punto en que

$$PMg Lm \times Pm = w$$

Pero, como ya habíamos mencionado, el producto marginal de las manufacturas tiene pendiente negativa debido a los rendimientos decrecientes. Por tanto, para un precio determinado de las manufacturas, Pm , el valor del producto marginal, $PMgLm \times Pm$, tendrá también pendiente negativa. Así pues, podemos considerar dicha ecuación como definición de la curva de demanda de trabajo de las manufacturas. El mismo caso es aplicable para la industria del alimento.

En un punto de equilibrio, el salario w debe ser igual en los dos sectores, debido al supuesto de que el factor trabajo se desplaza libremente entre ellos. Es decir, puesto que el trabajo es un factor móvil, se desplazará del sector de salarios bajos al sector de salarios altos, hasta que los salarios se igualen. El salario, a su vez, es determinado por el requisito de que el empleo total iguale a la oferta total de trabajo (Krugman y Obstfeld 1999).

$$Lm + La = L$$

La asignación del factor trabajo y la distribución de la renta podrían comportarse de diferentes maneras cuando los precios de las industrias cambian; Supongamos dos casos: por un lado, que los precios cambiaran en la misma proporción para las dos industrias; y el otro, que existiera un cambio sólo en uno de los precios.

Cuando P_m y P_a cambian en la misma proporción, no se producen cambios reales. El salario aumenta en la misma proporción que los precios, por lo que el salario real, las ratios entre el salario real y los bienes producidos quedan inalterados. El cambio en el nivel general de precios no tiene efectos reales, es decir, no cambia ninguna cantidad física en la economía. Solo los cambios en los precios relativos afectan el bienestar o la asignación de recursos.

Un cambio en el precio de un solo bien, desplazará la curva de demanda en la misma proporción en la que aumenta el precio. Esto altera el punto de equilibrio que estaba dado, pues cuando aumenta el precio de sólo una de las industrias, el factor trabajo se desplaza de una industria a otra, aumentando así la producción de la industria a la que se desplazó y disminuyendo la que abandonó; esto a su vez trae como consecuencia que, aunque aumenta el salario en la primera, lo hace en menor proporción que el aumento en el precio.

4.1.2 Comercio Internacional en el Modelo de Factores Específicos.

Para que el comercio tenga lugar, los dos países deben diferir en los precios relativos que prevalecerían en ausencia del comercio.

Partiremos de la suposición de que no hay diferencias de demanda, es decir, supondremos que dado P_m/P_a , la demanda relativa es la misma en los dos

países. Si ambos países se enfrentan al mismo precio relativo de las manufacturas consumirán alimento y manufacturas en la misma proporción. Así ambos países tendrán la misma curva de demanda relativa.

La oferta relativa, sin embargo, puede variar por diferencias tecnológicas, como sucede en el modelo ricardiano, debido a que podría diferir la dotación de los recursos.

La relación entre recursos y oferta relativa en un país con mucho capital y no mucha tierra tiende a producir una ratio elevada entre manufacturas y alimentos para cualquier precio dado; mientras que un país con mucha tierra y no mucho capital hará lo contrario.

Un aumento en la cantidad de capital aumentaría el producto marginal del trabajo en las manufacturas para el nivel de empleo dado. Esto aumenta la demanda de trabajo en el sector manufacturero, que produce un aumento del salario medio. El factor trabajo se va del sector de la alimentación, por lo que la producción de manufacturas aumenta, mientras que la producción de alimento disminuye.

Por otro lado, si se produce un incremento sobre la fuerza de trabajo, los empresarios decidirán bajar los salarios para así estar dispuestos a contratar más trabajadores. Esto llevaría a un aumento del empleo y la producción de las manufacturas y alimentos.

El modelo predice que el comercio internacional lleva a la convergencia de los precios relativos. Suponemos que la demanda relativa es la misma para ambos países cuando comercian.

Cuando ambos países se abren al comercio, crean una economía mundial integrada cuya producción de manufacturas y alimentos es la suma de las producciones nacionales de los dos bienes; la oferta relativa mundial de manufacturas se sitúa entre las ofertas relativas de los dos países. El precio relativo mundial de manufacturas se sitúa entre los precios nacionales antes del comercio.

Como resultado general, el modelo predice que, el comercio beneficiará al factor que es específico para el sector exportador de cada país, pero perjudicará al factor específico de los sectores competidores con las importaciones, con efectos ambiguos sobre el factor móvil (Krugman y Obstfeld 1999).

En el presente análisis se supone que el comercio produce en general ganancias, teniendo en consideración a la economía en su conjunto, ya que es previsible que habrá ganadores y perdedores en un inicio, pero a nivel agregado serán mayores los beneficios obtenidos. Bajo esta visión, dado que habrá algunos más beneficiados que otros, el gobierno deberá de alguna manera sopesar la ganancia de una persona frente a la pérdida de otra, respondiendo al beneficio de la mayoría de la población, que supuestamente será logrado al ser implementado el libre comercio.

Se cree entonces que el libre comercio favorece el crecimiento económico debido a que estimula la especialización productiva eficiente de cada país y, por tanto, conduce a una estructura eficiente de precios relativos. Ello no sólo se traduce en una multiplicación de la producción y el intercambio, sino también en mayores posibilidades de consumo. Por tanto, el comercio mundial libre beneficia a los participantes y la teoría tradicional le atribuye la capacidad de generar un equilibrio óptimo (Loría 1999).

4.1.3 Paul Krugman y Comercio Internacional

Las nuevas tendencias relacionadas con la teoría del comercio internacional que incluyen, en la definición de las ventajas comparativas de los países, la posible presencia de factores históricos en el análisis positivo y normativo de las relaciones económicas internacionales. Paul Krugman señala que los recursos de un país no determinan qué es lo que produce, ya que un análisis más detallado del patrón de ventajas refleja la presencia de círculos virtuosos autoreforzados y puestos en movimiento por los caprichos de la historia pues los bienes que exporta un país no pueden ser determinados exclusivamente por sus recursos sino que la determinación final se apoya en el campo del azar y de la historia además de las economías de escala. Al respecto, en una obra escrita en colaboración con E. Helpman (Estructura de mercado y comercio internacional, 1985), Krugman relega el enfoque ricardiano de las ventajas comparativas en la

dotación de factores y los modelos de competencia perfecta como directrices en la teoría contemporánea del comercio internacional para centrar el análisis en los rendimientos crecientes a escala. La geografía ha ido recientemente conquistando posiciones en el campo de la economía, es así que en los últimos años fue ganando prestigio el interés de los economistas por temas usualmente pertenecientes al área de la "geografía económica".

Paul Krugman no ha sido ajeno a la configuración del cuerpo de una nueva teoría del comercio, en la que ha manifestado su posición crítica respecto a la obsolescencia de los modelos teóricos convencionales, a la volatilidad de los tipos de cambio, a la obsesión por la productividad y a los perjuicios de la globalización actual representa.

Sin desplazar del todo a las fórmulas previas de análisis, la Nueva Teoría ha ido incorporando supuestos analíticos antes soslayados. De esta forma, enfatiza la posibilidad de que existan economías de escala y economías externas, se plantean posibles cambios tecnológicos y diferenciación de productos, y se admite y explica la presencia de corrientes de intercambio intra-industrial. Además se admite la posibilidad de que el intercambio no se produzca en condiciones de competencia perfecta. La teoría tradicional del comercio internacional basada en las ventajas comparativas ha sido complementada, y en alguna medida suplementada, por un nuevo punto de vista teórico en el que los rendimientos crecientes se constituyen en una fuente importante e independiente del intercambio; aunque una economía mundial caracterizada por la presencia de

rendimientos crecientes se constituyen, primero, en una fuente importante e independiente del intercambio y, segundo, la presencia de rendimientos crecientes a escala no podrá soslayar la posibilidad de que exista competencia imperfecta en el mercado. Además de lo comentado, las nuevas corrientes analíticas del comercio, se detienen no sólo a examinar los beneficios estáticos del comercio (bienestar) sino también a subrayar la existencia de efectos "dinámicos" en el intercambio (transformaciones estructurales).

Recientemente, las preocupaciones analíticas de Krugman se centran en materia de movilidad de factores y de localización de actividades en un contexto regional o global. Es necesario tener presente para captar las dificultades de avanzar en esta materia que en las teorías tradicionales de comercio internacional, los factores de la producción son considerados perfectamente móviles en cada país y totalmente inmóviles internacionalmente. Pero, si se admiten las posibilidades de la globalización y los persistentes avances de los sistemas regionales y de la movilidad del capital, también deben examinarse los fenómenos ligados con la localización y la alteración de las ventajas comparativas afectadas por la movilidad mencionada.

En el campo de la economía internacional Paul Krugman se ha enfrentado a la frecuente reaparición del clásico modelo "ricardiano". El modelo basado en simplificaciones, a veces extremas, de lo planteado en la materia por el propio David Ricardo (*The Principles of Political Economy and Taxation*, 1817) que presentan las fórmulas que permiten explicar el intercambio comercial basándose

en las diferencias en la productividad de la mano de obra que pudieran existir entre países pero sin indagar en profundidad cuáles pudieron haber sido las causas determinantes de tales diferencias. En este sentido, Krugman desarrolló modelos de duopolio y oligopolio de comercio constatando que los flujos reales pueden incrementarse sin contar con ventajas comparativas pero generando otras adicionales mediante el diseño de planes de comercio estratégico.

4.2 México en el Contexto de Apertura Comercial e Integración Regional.

Desde mediados de la década de los ochentas México, al igual que la mayoría de los países latinoamericanos, ha estado inmerso en un profundo proceso de reformas estructurales como respuesta a la crisis de la deuda y la recesión existente en ese momento. Estos programas incluyeron la liberalización de la cuenta comercial y la cuenta de capital, la privatización de empresas públicas y la reforma fiscal y financiera (Escaith y Morley 2001).

Las reformas estructurales continúan estando presentes en las recomendaciones de los organismos multilaterales, con la firme convicción de que éstas serán el camino para acceder a tasas elevadas de crecimiento económico; aduciendo que si ha habido mal desempeño económico, se ha debido a la ausencia de reformas todavía más radicales, a la falta de complementariedad de la política y a factores internacionales.

El Banco Interamericano de Desarrollo, usando índices de política representativos de cinco áreas de reforma y modelos de datos de panel, estimó que las reformas habían contribuido en 1.9% al crecimiento permanente de la región. El informe observó, asimismo, que los efectos de las reformas, en contra de lo que suele creerse, habían sido rápidos, y en consecuencia recomendó enfáticamente acelerar el proceso reformador (Correa 2002).

Incluso La CEPAL, que por decenios apoyó los planteamientos estructuralistas clásicos que advertían sobre la divergencia entre las regiones desarrolladas y atrasadas, desde hace años impulsa los procesos de cambio estructural que insisten en que el crecimiento económico debe basarse en la liberalización de las importaciones, incrementando el nivel de las exportaciones, según lo que ha llamado una nueva fase de crecimiento económico con equidad a partir de la integración internacional eficiente de las economías en vías de desarrollo (Loría 1999).

México es probablemente el país del mundo que más tratados de libre comercio ha firmado. Por la magnitud de nuestras relaciones económicas sin duda los más importantes son el TLCAN con Estados Unidos y Canadá, y más recientemente con La Unión Europea (TLCUE).

Estos cambios en la política económica han insertado a México en un esquema de liberalización y apertura hacia el resto del mundo, en el cual la competitividad internacional y las exportaciones desempeñan un papel preponderante.

Con dichas reformas al sector externo mexicano se sufrieron innumerables cambios. El proceso de apertura se inició a partir de 1985, con el decreto que eliminó precisamente los controles cuantitativos para un número significativo de fracciones arancelarias (Sánchez y Sánchez 2000). En 1986 México ingresó al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés); en 1987 se aceleró la apertura mas allá de lo comprometido el año anterior, y en 1994 entró en vigor el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

En términos de comercio exterior, se registran varios cambios estructurales de importancia. En especial destaca una mayor presencia de intercambio comercial en la economía mexicana a raíz de la puesta en marcha del TLCAN. Las exportaciones duplican su participación en el producto de 14.5 a 27.7 por ciento de 1989 a 1999, lo cual se debe sobre todo a la mayor presencia del comercio de manufacturas, en el que a su vez tienen prácticamente la misma participación las exportaciones maquiladoras y no maquiladoras (Sánchez y Sánchez 2000).

A partir de la firma del TLCAN, México se ha hecho más sensible a cambios en el ciclo económico de Estados Unidos, es por esto que el sector exportador mexicano se encuentra fuertemente vinculado a tendencias del consumo y de la producción industrial del vecino país.

El aumento de las exportaciones, el mayor peso de las manufacturas en ellas, y el incremento de las importaciones, no han modificado mucho el origen y el destino

del comercio exterior mexicano. El grueso de las exportaciones se dirige a Estados Unidos, y de este país procede una gran parte de las importaciones. Durante los años setenta poco más de 60% del intercambio de México con el exterior se realizaba con el país vecino del norte y, en la segunda mitad de los ochenta, esa proporción ascendió a 85%. En años recientes el cambio más notable fue la mayor participación de las exportaciones nacionales en las importaciones totales de Estados Unidos, de suerte que México se transformó en el tercer proveedor más importante del mercado estadounidense, sólo después de Canadá y Japón (Vidal 2000).

El Banco de México destacó que las ventas de México a Estados Unidos durante 1998, como también sucedió en 1997, fueron superiores a las realizadas por Alemania y el Reino Unido, y casi iguales a las de los cuatro tigres asiáticos (Banco de México 1998). Además, aunado al desarrollo de la maquila y la industria de automotores en el área del TLCAN, desde 1997 México desplazó a Japón como segundo destino principal de las exportaciones de Estados Unidos, sólo después de Canadá (U.S. Department of Commerce).

A México y Canadá se destinó 36.4% de las exportaciones totales de Estados Unidos en 1999, mientras que de esos dos países provino 30% de las importaciones estadounidenses; en 1990 tales proporciones fueron de 6 y 23 por ciento, respectivamente (Vidal 2000). Así, se reafirma una situación en la que una parte significativa de los flujos comerciales de México y Canadá tiene por destino u

origen a Estados Unidos, y desde este país se articulan las relaciones del bloque económico con otras regiones o países.

Alrededor del 47 % de las exportaciones a los Estados Unidos corresponde a maquiladoras, lo que obedece a preferencias arancelarias y decisiones de producción; 8% a petróleo y 3.5% a productos agropecuarios y minerales (Villanueva y Sánchez 2002).

Es importante mencionar que las exportaciones petroleras redujeron a la mitad su peso relativo en el periodo de 1989 a 1999 (Sánchez y Sánchez 2000), lo que no hace sino reafirmar la tendencia de las manufacturas iniciada desde la segunda crisis de los precios del petróleo en 1986. Sin embargo es necesario destacar que México se posiciona como el quinto productor petrolero mundial más grande, el décimo exportador de crudo más grande, al tiempo que posee la segunda mayor reserva de petróleo existente en el hemisferio occidental después de Venezuela, con 28.4 miles de millones de barriles (Society of Petroleum Engineers 2003).

Las relaciones que México está estableciendo con sus vecinos del norte hacen cada vez más evidente que se ha comenzado el camino hacia una integración regional. G. Haberler define la integración como relaciones económicas más estrechas entre las áreas a las que concierne la libre circulación de los factores de producción y la coordinación de las políticas económicas con el propósito de favorecer la igualación de los precios y los servicios. Para B. Balassa, la integración económica lleva a la eliminación progresiva de las prácticas

discriminatorias y un estado de cosas que se caracteriza por la ausencia de dichas prácticas (Guillén 2001).

La teoría tradicional analiza las condiciones favorables a una integración económica eficaz. Entre estas están la complementariedad de las economías; la proximidad geográfica; la compatibilidad de los valores socio culturales y político-económicos; la existencia de grupos organizados favorables a la integración; y la satisfacción del interés de la economía mundial y de las economías de los países miembros.

La integración se da por niveles, se distinguen cinco en la escala de integración internacional: la zona de libre cambio; unión aduanal; mercado común; mercado único; y unión económica y monetaria.

La zona de libre cambio suprime los derechos de aduana y las restricciones cuantitativas sobre los bienes y los servicios entre los países, pero cada uno de estos mantiene su propio sistema aduanal respecto al resto del mundo.

Una unión aduanal no solo armoniza las disposiciones que rigen las relaciones comerciales establecidas entre ellos, sino que define una política comercial respecto al resto del mundo. El principal elemento en la aplicación de ésta es el establecimiento de una tarifa exterior común.

En las zonas de libre cambio y en las uniones aduanales la integración solo concierne a los intercambios de bienes y a veces de ciertos servicios. Ni los movimientos de trabajadores ni de capitales se liberalizan. El establecimiento de un mercado común consiste precisamente en liberalizar el mercado de trabajo y el de capitales de los países miembros.

Hablando del mercado único, todos los mercados (incluso públicos) y la competencia en el interior de las economías se unifican. Se trata de redefinir sobre una base común el conjunto de reglas del juego económico, de tal manera que las condiciones de acceso al mercado de los países miembros sean las mismas para todas las empresas y consumidores, cualquiera que sea el país de origen.

Una vez alcanzada la unión económica, los países miembros pueden buscar la unión monetaria, la cual sería imposible sin la convergencia de políticas macroeconómicas. La unión monetaria conduce a la instauración de una política monetaria común aplicada por una banca central y la adopción de una moneda común.

La integración regional de México específicamente con América del norte tiene numerosas repercusiones que van desde lo económico, lo político hasta lo social. Los que apoyan la integración consideran que podría traerle a la región una serie de beneficios al permitirle ingresar de forma preferencial al mercado norteamericano, uno de los más grandes del mundo y de importancia significativa para varios países. Se alega también que evitaría que en el futuro el gobierno de

Estados Unidos estableciese medidas proteccionistas unilaterales en contra de nuestro país, y crearía un entorno atractivo para la inversión extranjera, el ingreso de crédito externo y la repatriación de capitales.

Roberto Bouzas señala que los costos y beneficios de la integración con Estados Unidos pueden evaluarse tomando en cuenta tres elementos: a] la estructura de incentivos positivos para la integración; b] los incentivos negativos o defensivos, y c] la incertidumbre acerca de los costos del "boleto de entrada" en el caso de futuras adhesiones al acuerdo (Bouzas 1996).

El pensamiento económico se ha transformado drásticamente en los últimos 20 años. A diferencia de los años setenta, en que se buscaba la industrialización por sustitución de importaciones, y en donde los estados nación eran fundamentales para guiar las economías, ahora se ha cambiado a un proceso de liberalización, donde el estado tiene cada vez menor injerencia. El dilema del desarrollo en un mundo global ha desaparecido, ya que en la actualidad las decisiones principales no las adoptan las sociedades y sus estados sino los agentes transnacionales. Así, en un mundo global la identidad y la dimensión endógena de los espacios nacionales y regionales se disolverán en el océano del mercado mundial global. En estas condiciones se impondría adoptar políticas amistosas con los mercados, es decir, políticas funcionales a los intereses dominantes.

México ha transitado por estas fases, y se ha insertado en la dinámica internacional en busca de una mayor integración con sus países vecinos, tratando

de no quedar fuera de lo que parece será una configuración tripolar del mundo, que estaría dividido en tres grandes ejes, y sería comandado por las tres principales economías de cada región, los Estados Unidos en América; Europa, que en su conjunto podría incluir a África y parte de Asia; y Japón o China, que dirigiría el sudeste asiático.

Las corrientes internacionales de capital en moneda de reserva, y la debilidad de las monedas nacionales, podría llevar a la existencia de menos Bancos Centrales y menos monedas nacionales, pues las divisas débiles tenderían a desaparecer. En este sentido, se vislumbra que el liderazgo económico y monetario podría estar compartido entre EE UU, la Unión Europea y Japón, y que se consolidaría un sistema de múltiples monedas de reserva: el dólar, el euro y el yen (Chapoy 2002).

El mayor esfuerzo en este sentido que ha realizado nuestro país es el TLCAN, que es una versión ampliada del acuerdo firmado en 1989 entre Estados Unidos y Canadá. El TLCAN compromete a México a emprender una liberalización del comercio y la inversión. No obstante, el tratado va más lejos, ya que incorpora cuestiones como la protección de los derechos de propiedad intelectual, las reglas contra las restricciones a la inversión extranjera directa, y la ampliación a los servicios de transporte. De hecho el TLCAN establece una zona de libre cambio más integradora que otras que se limitan al simple intercambio de mercancías.

A diferencia de la Unión Europea, que se trata de una asociación entre países con niveles bastante cercanos de desarrollo, y una significativa homogeneidad cultural,

la integración de México y Estados Unidos es realmente muy problemática, contrario a lo que sucede con Canadá.

No obstante que México es una economía muy pequeña respecto a la de los Estados Unidos, siendo su PNB apenas el 4.3% del de su vecino (Di Tella 2000), la integración es muy fuerte, lo que permite ver que puede tener graves repercusiones por las asimetrías de las economías.

Lo antes expuesto nos permite anticipar que se continuara avanzando en el proceso de integración con América del Norte, por lo que considerando este contexto nos encaminaremos a exponer sobre las decisiones que en materia de política cambiaria podrían favorecer el avance hacia el desarrollo económico hacia fuera.

CAPITULO V. DEBATE SOBRE LA SOBERANÍA CAMBIARIA EN EL CONTEXTO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA ACTUAL.

Al finalizar los años sesentas el liderazgo de Estados Unidos comenzaba a declinar, y el balance del su poderío financiero había comenzado a cambiar. El dólar se enfrento a crecientes presiones reflejo crónico de su déficit presupuestal, en parte asociado con las consecuencias fiscales de la Guerra de Vietnam y los nuevos programas sociales domésticos. El dólar también declino en relación con la fuerza competitiva de la Europa restaurada y la del Japón. Se enfrentaba a su vez con un numero creciente de países demandando la convertibilidad de sus dólares en oro, lo que origino que el presidente Richard M. Nixon suspendiera la convertibilidad del dólar en oro el 15 de agosto de 1971.

El 18 de diciembre de 1971 el grupo de los G-10 (Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Holanda, Suecia, Inglaterra y Estados Unidos), negociaron un acuerdo en el Instituto Smithsonian en Washington D.C. (*The Smithsonian Agreement*), el cual incluye devaluar el dólar con respecto al oro de 35 dólares a 38 dólares por onza troy de oro, una devaluación del 7.9 por ciento. Estados Unidos acepto la tasa de ajuste pero no restauro la convertibilidad del dólar con el oro.

Después de algunos meses, los mercados de cambio se volvieron nuevamente volátiles. El dólar fue devaluado por segunda ocasión en menos de 15 meses en

otro 10 por ciento, 42.22 dólares por onza troy de oro. Sin embargo, los mercados de cambio extranjeros continuaron siendo inestables y finalmente el 11 de marzo de 1973, las naciones del G-10 anunciaron que permitirían que sus monedas flotaran.

Se acuerda realinear sus tasas de cambio hacia arriba, en un esfuerzo por resolver el problema del dólar sobrevaluado. Esta realineación fundamental equivalió a una devaluación del dólar de cerca del 12 por ciento (sobre la base de un promedio ponderado). Así mismo se permitió la fluctuación de las tasas de cambio en una banda amplia, 2.25 por ciento hacia cualquier lado de las nuevas paridades, en lugar del 1 por ciento inicial, así surge el sistema de flotación controlada.

La amplia flotación que reemplazó el sistema de valor a la par de Bretton Woods en 1973, no fue legalizado sino hasta la reunión de Kingston, Jamaica, realizada entre el 7 y el 9 de enero de 1976. En ésta, el Comité Interno de la Junta de Gobernadores del F.M.I. formulo una enmienda a algunos artículos donde se ratifico la existencia del acuerdo flotación de las monedas.

El acuerdo de Jamaica abolió el precio oficial del oro y tomó varias medidas hacia la desmonetización del oro; además se aumento las cuotas del fondo en 33 por ciento, sin embargo, el aspecto clave de la conferencia fue el acuerdo para que los países tuvieran libertad de escoger la clase de sistema de tasas de cambio que mejor se adaptara a sus propias necesidades. Se dio igual trato legal tanto a las

tasas fijas como a las flotantes y los países ya no fueron obligados a mantener valores a la par específicos para sus monedas.

Desde el colapso del sistema de Bretton Woods ha habido numerosos acuerdos, sin embargo, la tendencia general ha sido hacia aprender a vivir con la existencia de tipos de cambio flotantes y a que los países tengan que aprender como coordinar sus políticas económicas; Esto bajo el argumento de que la flexibilidad era la mejor opción de política cambiaria para el desarrollo de las economías. Desde entonces se ha hecho más difícil el viejo dilema que enfrentan los países para encontrar un tipo de cambio funcional al crecimiento sostenido.

Los apologistas del mundo sin fronteras ven a la vuelta de la esquina la formación de una zona de integración monetaria entre los miembros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Y todavía más sencilla consideran la creación de una Junta Monetaria, que elimine por siempre toda variación entre el peso y el dólar. El costo de ceder la soberanía monetaria se juzga pequeño. De ese modo, se sostiene que se cancelaría de tajo la inflación, las tasas de interés bajarían hasta situarse en niveles del Primer Mundo, la inseguridad sobre el tipo de cambio dejaría de empañar las decisiones de inversión, se abatirían los costos de transacción del comercio exterior y se sanearía, por fin, el debilitado sistema bancario (Ibarra y Moreno 1999).

La decisión sobre qué sistema cambiario se ha de adoptar ha ganado en complejidad, a medida que los países se han ido integrando cada vez más en el

comercio y los mercados de capital mundiales. Han surgido nuevos problemas y, con ellos, nuevas soluciones para el planteamiento de cuál será el mejor régimen cambiario que fomente los objetivos de desarrollo de cada país.

En los años recientes el mundo ha sido testigo de una diversidad notable de enfoques de la política del tipo de cambio (Latter 1996), que incluyen:

- Las decisiones tomadas por los países de la antigua Unión Soviética para establecer monedas independientes. Estas decisiones estuvieron inspiradas en parte por consideraciones políticas y dificultades operativas; y en parte por el deseo de separarse de lo que fue, en su tiempo, un rublo altamente inestable y en depreciación constante (no obstante el hecho de que la mayoría de las monedas independizadas se depreciaron, al menos inicialmente, en mucho mayor medida).
- El trabajo continuo en la Unión Europea para lograr tener una moneda única.
- Un número pequeño de países (Bosnia, Brunei, Djibouti, Hong Kong, Estonia, Bulgaria, Lituania o Argentina) han optado por un tipo fijo respaldado por un Consejo Monetario.
- Así mismo algunos países como el caso de Ecuador han optado por una dolarización unilateral.

- Las tres monedas líderes del mundo han continuado la flotación contra cada una de ellas, con periodos de intervenciones oficiales ocasionales, cuando se ha considerado que los tipos estaban seriamente fuera de línea de los fundamentos. La situación quizás pueda describirse como una flotación regulada, pero no está claro si los bancos centrales han podido ejercer una influencia duradera por medio de la intervención, además de los efectos atribuibles a los ajustes de otros instrumentos de política, tales como las tasas de interés o la política fiscal.

- Varios países en desarrollo se han movido hacia monedas de flotación más libre, en el que el tipo de cambio esta determinado principalmente por las fuerzas del mercado, como es el caso de México.

En un contexto económico mundial de creciente globalización y comportamiento frecuentemente volátil de los mercados, las políticas cambiarias deben adaptarse rápidamente a la nueva realidad y, sobre todo, tratar de adelantarse a los problemas que puedan ir surgiendo.

5.1 Opciones de Política Cambiaria.

Primero que nada, es prudente decir que no existe un régimen cambiario que pueda considerarse apropiado para todos los países. La selección del esquema dentro del cual debe implementarse la política cambiaria depende de un

sin número de factores, tales como la apertura de la economía al comercio exterior, su inserción a los mercados internacionales de capital, la credibilidad de que gozan sus autoridades monetarias, etc. Es también de esperarse que el régimen cambiario idóneo para un país varíe con el curso del tiempo.

Por la alta inflación de los años ochenta, gran parte del debate sobre los regímenes de cambio de los países en desarrollo se centró en el papel que desempeñaba el llamado “vínculo cambiario”. Los países han elegido entre una amplia gama de posibilidades, que comprenden vincular la moneda a una cesta de otras monedas, que podría estar formada por las monedas de los principales socios comerciales, indexación de la moneda nacional a la tasa de inflación según distintas fórmulas, o incluso la asociación de grupos de países.

En los años noventa, amainó la inflación mundial y crecieron fuertemente la movilidad del capital y la magnitud de las corrientes internacionales. Si bien los países acogieron en buen grado las corrientes de inversión, tuvieron que hacer frente a un nuevo peligro, pues los ataques especulativos aumentaron en frecuencia y gravedad contra las monedas que los mercados de capital consideraron como vulnerables a una devaluación.

Los países que padecieron esas crisis monetarias mantenían alguna modalidad de régimen cambiario vinculado. En consecuencia, se empezó a pensar que en un mundo con alta movilidad para el capital, los vínculos del tipo de cambio podían por sí mismos atraer los ataques especulativos, y que sólo eran viables las

alternativas más extremas como la flotación libre o el régimen de caja de conversión.

La discusión se ha enfocado a menudo sobre el papel del tipo de cambio que permite al sistema económico mantener la estabilidad frente a varios tipos de choques. De esta manera, se ha sugerido que un tipo de cambio flotante hace frente de mejor modo a los choques internos de la economía real, porque un movimiento en el tipo de cambio puede entonces ser la forma más efectiva de devolver la producción a su trayectoria de equilibrio; mientras que un tipo fijo hace frente del mejor modo a los disturbios monetarios internacionales, porque las entradas o las salidas de reservas pueden servir como amortiguador.

También se ha argumentado, por una parte, que un tipo fijo sirve mejor a una economía altamente abierta, porque con un tipo flotante no sólo puede haber volatilidad considerable en el tipo nominal, sino que también las retroalimentaciones del tipo de cambio a los costos y precios pueden ser tan fuertes que no se podrían manejar cambios significativos en el tipo de cambio real aunque se quisiera (Latter 1996); pero, por otra parte, se ha argumentado que una economía abierta necesita un tipo flotante para aislarla de las consecuencias monetarias de los muchos choques externos a los que con seguridad se expone una economía abierta.

Dado lo contrastante de cada una de las opciones, es fácil imaginar lo complicado que es la elección de una política congruente en la práctica con las necesidades específicas de cada una de las economías.

5.1.1 Consejo Monetario.

El consejo monetario, o caja de conversión, comenzó a utilizarse en países donde la política monetaria se encontraba deteriorada, y surge como una opción para países en desarrollo que experimentaban con una gran inestabilidad.

Hong Kong se vinculó monetariamente al dólar de Estados Unidos en 1983; en años más recientes Argentina y Lituania también se vincularon al dólar, y Estonia al marco alemán; Todos ellos por medio de mecanismos de consejo monetario o de variaciones de éste. En cada caso, el tipo fijo se adoptó en un momento de crisis, con la esperanza de restaurar la estabilidad monetaria. A los comités monetarios se les ha ido atribuyendo la facultad de poder importar credibilidad anti-inflacionista desde el país al cual se vincula la moneda nacional. La inflación doméstica es amarrada a la inflación de la divisa de reserva; lo que reduce los costos de transacción en el comercio con el exterior y estimula la inversión.

En un sistema de Caja de Conversión, una autoridad emisora de billetes anuncia un tipo de cambio frente a alguna moneda extranjera y a ese tipo, simplemente lleva a cabo los intercambios que el público desee efectuar de la moneda extranjera elegida por billetes en moneda nacional. El comité monetario tiene prohibido adquirir cualquier activo doméstico, de modo que la moneda que emite está automáticamente respaldada por reservas extranjeras con lo que garantiza la completa convertibilidad (Krugman y Obstfeld 1999).

Una moneda nacional manejada por una Caja de Conversión debe ser percibida como una confiable reserva de valor, de otra manera, la gente estará indispuesta para mantener la paridad con propósitos de transacción; Por otro lado, mucha confianza puede hacerla muy volátil, y desestabilizar los mercados de bienes y factores (Osband y Villanueva 1993).

Entre las principales reglas de la caja de conversión se pueden citar (Bennet 1993):

- a) El compromiso de cambiar la moneda actual por la de reserva (sin límites)
- b) El comité monetario no puede afectar a la base monetaria o a la masa monetaria, que debe en cualquier caso estar respaldada por la reserva computada al tipo de cambio establecido.
- c) El comité monetario normalmente fija el tipo de cambio, pero puede suceder que éste se determine en el mercado de divisas y la autoridad fije la oferta circulante.
- d) No se permite asistir al gobierno, ni monetizar la deuda pública para financiar el déficit.

El único instrumento monetario que tiene el gobierno es el establecimiento del coeficiente de reservas legales para influir en el crédito.

Dado que el Comité Monetario no puede adquirir activos nacionales, no puede prestar dinero a los bancos nacionales en momentos de pánico financiero.

Algunas dificultades de Argentina a mediados de los noventa muestran la problemática que puede tener el Comité Monetario al tratar con pánicos bancarios.

Cuando hay exceso de liquidez y las reservas internacionales necesarias para mantener la paridad se ven reducidas, se puede llegar a una crisis financiera, y el mantener la caja de conversión se vuelve un problema complejo ya que el gobierno ha perdido la posibilidad de ser prestamista de última instancia; a no ser que haya excedentes en el Banco Central que permitan inyectar dinero, se harán necesarios los aportes de organismos multinacionales, como el FMI y bancos extranjeros, que mediante préstamos permitan dar solución para restablecer el orden.

Las crisis bancarias generalmente se dan en un contexto de rápida expansión del crédito, y la recuperación del ahorro interno vía depósitos bancarios, por lo que se hace conveniente tener una reglamentación y supervisión de los bancos muy exigente, que implique básicamente elevados coeficientes de efectivos mínimos y mejoras en los índices de liquidez.

Estas se manifiesta a través de una reducción drástica de los préstamos (muchos activos se convierten en incobrables) y de los depósitos que condicionan el financiamiento de los bancos. La verdadera causa se encuentra en el entorno macroeconómico típico cuando en pleno auge del crédito todos los prestamistas parecen solventes, todos los banqueros parecen genios y todos los bancos parecen capitalizados.

Cuando las carteras crecen rápidamente, los bancos y sus supervisores no tienen una buena información sobre la calidad de la cartera y esta resulta inferior al nivel de referencia, creando una crisis del sistema (Gavin y Hausmann 1995).

Una vez que los bancos se encuentran en una situación de insolvencia, en la que las autoridades solo pueden ayudar otorgando fondos, que en este contexto no son nada fácil conseguir, esto provoca que la tasa de interés suba y que los préstamos pronto se conviertan en incobrables, siendo la única solución conseguir préstamos provenientes del exterior.

Con el fin de asegurar suficiente liquidez bajo un sistema de Caja de Conversión, los bancos comerciales necesitan mantener reservas extras de moneda local, o de reservas de moneda denominadas como activos que sean fáciles de convertir en moneda local. Una forma para lograr esto es fomentar los lazos con bancos internacionales, o establecer una agencia monetaria separada con un importante número de reservas extranjeras y líneas de crédito listas para regresar a los bancos comerciales (Osband y Villanueva 1993).

Estudios hechos por Bensaid, y Jeanne (1994,1997) demuestran que la permanencia de un sistema de tipo de cambio de Caja de Conversión es totalmente inestable cuando el tipo de interés crece por encima del nivel normal y además resulta altamente costoso para la economía. En este sentido se puede decidir devaluar cuando el costo de abandonar la paridad es menor al costo que representa mantenerla.

El gobierno argentino es un claro ejemplo de esta problemática, se encontraba ante la posibilidad de una fuga de capitales, la contracción de la actividad económica, desequilibrio fiscal y una profunda crisis del sector financiero, lo cual afectaba la confianza en el mantenimiento de un sistema de paridad tipo Caja de Conversión.

En este contexto se vislumbraba la posibilidad de que el gobierno abandonara los compromisos que implica el tener un sistema de Caja de Conversión, y optara por devaluar a costa de perder toda credibilidad.

Estas condiciones han permitido dejar al descubierto la discrecionalidad del gobierno en el manejo de política monetaria activa, sobre todo cuando se combinan con shocks externos como el del efecto tequila.

5.1.2 Dolarización Unilateral.

La dolarización oficial se da cuando un país abandona bajo su consentimiento su propio patrón monetario y adopta como moneda de curso legal la moneda de otro país, en este caso el dólar de Estados Unidos.

El cambio de la moneda nacional por el dólar se logra cuando la base monetaria doméstica, es decir toda la moneda local (monedas y billetes) en circulación mas las reservas de efectivo en las bóvedas de los bancos, se cambian por billetes en

dólares a algún tipo de cambio predeterminado; y cuando todos los contratos denominados en moneda local sean transformados en contratos en dólares estadounidenses, también a tasas de conversión predeterminadas (que pueden, aunque no necesariamente, igualar las tasas de monedas y billetes). En particular, los depósitos bancarios en monedas locales, se convertirán en depósitos denominados en Dólares y serán pagados en dólares (Chang 2001).

En círculos políticos y académicos se han suscitado acaloradas discusiones acerca de si la dolarización es la solución a la recesión y estancamiento económico que vivimos en países subdesarrollados y que lleva ya mucho tiempo. Esta idea ha sido favorecida en la medida que la política monetaria de los países avanzados ha ido adquiriendo firmemente un respeto, originando que las naciones en desarrollo lleguen a creer que es mejor deshacerse de sus monedas nacionales

En enero del año 2000, Jamil Mahuad, entonces presidente de Ecuador, propuso la eliminación de la moneda nacional del país, El Sucre. Mahuad anticipó que el Dólar americano sustituiría al Sucre para todo propósito. Dicho cambio estabilizaría la economía ecuatoriana que zozobraba después del lúgubre 1999 que había tenido, a la vez que ayudaría al país a regresar al crecimiento y la prosperidad (Chang 2001).

La cuestión sigue siendo si el plan ecuatoriano tendrá éxito, y si en general otros países seguirán el camino iniciado por Ecuador. Pero una cosa sí es clara: las

propuestas de remplazar la moneda doméstica por el Dólar americano, o dolarizar la economía, se han colocado en el centro del escenario en Latinoamérica y otras regiones en desarrollo, sobre todo en los últimos 20 años.

La mayoría de los países cuentan con una moneda propia, pero en un número elevado de países el Dólar estadounidense es usado también ampliamente como medio de pago, como guarda-valor y como unidad de cuenta. Este fenómeno, que podría llamarse dolarización no oficial, se manifestó en los años ochentas en economías que experimentaron una inflación rápida. Mientras las tasas de inflación alcanzaban tres dígitos los residentes nacionales aprendieron a protegerse a sí mismos contra la pérdida de poder adquisitivo de sus monedas al cambiarse por el dólar. Con el paso del tiempo, los gobiernos validaron la dolarización no oficial, permitiendo a los residentes abrir cuentas bancarias denominadas en dólares, e incluyendo los dólares en la circulación y los depósitos en dólares en sus propias estadísticas monetarias.

Como resultado de las crisis en algunos mercados emergentes, que comenzaron con la mexicana en 1994-1995 y continuaron con las crisis de 1997-1998 en Asia, Rusia y Brasil, llevando a devaluaciones dramáticas y costosas de las monedas nacionales, se originó la búsqueda de arreglos cambiarios alternativos, donde la dolarización oficial emergió como una posibilidad.

El dolarizar una economía tiene varias implicaciones que van desde razones meramente políticas hasta las económicas; algunas favorables y otras en contra,

que es necesario distinguir para hacer una evaluación acertada de esta opción de política cambiaria.

Una de las primeras implicaciones es el hecho de que al abandonar la moneda nacional se pierde un símbolo que es considerado como imagen de la soberanía y orgullo, que denota el poder rector con que cuenta el Estado para la toma de decisiones independientes y acordes con los intereses nacionales.

Al renunciar a la utilización de la moneda local se abandonan también los ingresos que se obtienen por el señoreaje, que a su vez, se le acumularían al gobierno estadounidense. El derecho a emitir una moneda nacional es valioso para un gobierno, porque la moneda recién acuñada puede ser usada para intercambiarla por bienes y servicios. Por ejemplo, pesos recién emitidos, que no cuestan prácticamente nada producirlos y le permiten al Banco de México la compra de bienes o divisas, así como también otorgar créditos a los bancos domésticos.

El costo inmediato de perder ese derecho de emisión puede ser considerable, y continúa con carácter anual; por ejemplo, para México los ingresos obtenidos por señoreaje son de alrededor de 3.8 millones de dólares (Chang 2001).

Adicionalmente a las transferencias anuales que se deben hacer a Estados Unidos para poder obtener billetes denominados en dólares, la dolarización requerirá cambiar la cantidad existente de moneda doméstica en circulación por Dólares

estadounidenses, representando un costo adicional inicial igual al valor en dólares de la moneda doméstica en circulación.

La dolarización implicaría una gran transferencia de señoreaje hacia Estados Unidos, hasta sus defensores admiten que la pérdida de señoreaje es una importante desventaja; por eso algunos han propuesto que el país que opta por dolarizarse debería hacer negociaciones con el gobierno de Estados Unidos para recuperar algo de los ingresos perdidos; sin embargo, se antoja difícil que dichas negociaciones fructifiquen en el corto plazo, dadas las políticas que mantiene Estados Unidos con el exterior.

Otro aspecto a considerar, cuando se opta por una dolarización oficial, es que el Banco Central dejara de fungir como prestamista de última instancia para el sistema bancario doméstico; es decir, el Gobierno no podrá otorgar créditos a los bancos en el caso que experimenten una repentina demanda de liquidez. Algo similar a lo que sucede con un sistema de Caja de Conversión donde se abandona esta posibilidad.

Se han hecho algunas propuestas para hacer frente a esta dificultad. Una de ellas es que una institución que sustituya al Banco Central aparte con antelación fondos, o negocie líneas de crédito con bancos internacionales, para hacer frente a los requerimientos de liquidez; pero es sabido que los recursos que puede tener en reserva la agencia sustituto son muy limitados en comparación con los necesarios para responder ante la retirada súbita de depósitos bancarios en el

sistema (Chang 2001). En caso de pérdida generalizada de confianza, las autoridades no podrían garantizar la totalidad del sistema de pagos ni respaldar completamente los depósitos bancarios. En definitiva, la capacidad de imprimir dinero cuando hay crisis de liquidez es lo que permite que el Banco Central garantice sin fisuras que se satisfaga plenamente todo derecho monetario (en moneda nacional) en cualquier circunstancia. Si la capacidad de imprimir dinero desaparece, surgen limitaciones en la función de prestamista de última instancia.

Otra desventaja que presentaría la dolarización es la pérdida de la política monetaria independiente. Está ampliamente aceptado que, en las economías modernas, las condiciones en el mercado de dinero doméstico son determinantes en los resultados macroeconómicos. Hay controversia acerca de cual es el concepto de dinero relevante para el análisis. Sin embargo, cualquiera que sea el concepto, debe incluir al menos, la base monetaria, es decir, la moneda local en circulación y en las bóvedas bancarias. Controlando la base monetaria, un banco central afecta el mercado de dinero interno y, consecuentemente, puede tener un impacto sobre la inflación y la actividad real (ajustada en función de la inflación). Con la dolarización oficial, el Banco Central interno ya no tendría más acceso a su herramienta clave de política, es decir la base monetaria (Chang 2001).

Sin embargo, con la dolarización el riesgo de devaluación fuerte o repentina del tipo de cambio del país desaparece, lo que se traduciría en una reducción de las tasas de interés domésticas, y en que el país pague una prima de riesgo menor en sus empréstitos internacionales. Con tasas de interés más bajas, y mayor

estabilidad de los movimientos internacionales de capital, se reduce el costo del servicio de la deuda pública.

Otro aspecto favorable puede ser el hecho de que al eliminar la incertidumbre cambiaria nominal se beneficiara el comercio, ya que se facilitarían las transacciones al estar denominadas todas en dólares.

Dado que optar por la dolarización significa un tipo de cambio permanente, ya que dar marcha atrás a la dolarización es mucho más difícil. Una de las mayores ventajas que se han atribuido a la dolarización es que da credibilidad de la política doméstica. Para lograr revertir la dolarización sería necesario la reintroducción de la moneda nacional y presumiblemente, el convencer a los residentes nacionales de cambiar sus tenencias en dólares.

De lo expuesto se infiere que dolarizar la economía impondrá costos considerables sobre un país en desarrollo, los cuales se identifican claramente y se pueden cuantificar; y que si bien ofrece también algunos beneficios, estos aún tienen que ser demostrados, ya que no existe evidencia clara que permita apoyarlos.

5.1.3 Libre Flotación.

Como ya se menciona a finales de los años sesenta comenzó a sonar la posibilidad de que los países permitieran que el valor de sus monedas fuera determinado libremente en el mercado de divisas, lo que es un tipo de cambio flexible.

Los que estaban a favor de la libre flotación lo veían como una salida a los conflictos de equilibrio interno y externo, que aparecían a menudo bajo los tipos de cambio rígidos de Bretton Woods.

Es así que cuando las crisis monetarias internacionales se hicieron más recurrentes hubo amplia aceptación entorno a la conveniencia de establecer un esquema de tipos de cambio flotantes, argumentando que habría varios beneficios.

Krugman y Obstfeld (1999) mencionan:

Se cuenta con autonomía de la política monetaria por parte de los Bancos Centrales, ya que al no estar obligados a mantener una paridad fija, los países podrían usar la política monetaria para alcanzar el equilibrio interno y externo; y más aún, ningún país se vería forzado a importar inflación (o deflación) del extranjero.

Un ejemplo claro es si el Banco Central quiere aumentar su oferta monetaria para aliviar un problema de desempleo, no habría ninguna restricción legal que impidiera la depreciación de la moneda, lo que aumentaría la demanda mundial.

La libre flotación permite a cada país escoger su propia tasa de inflación deseada a largo plazo, en vez de importar pasivamente la tasa de inflación que se estableciera afuera. Mediante la reevaluación de su moneda un país puede aislarse completamente de un crecimiento inflacionista de los precios extranjeros, y de esta manera, permanecer en equilibrio interno y externo.

Por otro lado, se argumenta que incluso en ausencia de una política monetaria activa, el rápido ajuste de los tipos de cambio fijados por el mercado ayudaría a los países a mantener su equilibrio interno y externo frente a cambios en la demanda agregada.

Sin embargo, los países liberados de la obligación de fijar sus tipos de cambio y de preocuparse por las pérdidas de reserva extranjeras, podrían incurrir en políticas fiscales y monetarias súper expansivas. Factores que van desde objetivos políticos hasta la pura incompetencia de las autoridades, podrían disparar una espiral inflacionaria.

En este contexto, es imprescindible definir de manera muy clara el ámbito de acción y los esquemas más apropiados de operación del Banco Central. Las exigencias impuestas por los regímenes de tipo de cambio flotante hacen aun más

evidente la necesidad de concentrar los esfuerzos del Banco Central en el control de la inflación, la estabilidad de los mercados financieros y, sujeto a las responsabilidades que le hayan sido asignadas, la estabilidad del sistema financiero mismo.

La especulación sobre los movimientos en el tipo de cambio llevaría a la inestabilidad de los mercados de divisas. Si los operadores de los mercados de divisas ven que una moneda se está depreciando, pueden venderla si tienen expectativas de una mayor depreciación, sin tener en cuenta las perspectivas a largo plazo de dicha moneda; y en la medida en que más y más operadores se añadiesen a la venta de esa moneda, las expectativas de depreciación se materializarían. Una especulación desestabilizadora de este tipo tendería a acentuar las fluctuaciones alrededor del valor del tipo de cambio de largo plazo, como resultado de perturbaciones económicas no esperadas (Krugman y Obstfeld 1999).

La variabilidad del tipo de cambio bajo este esquema perjudicaría el comercio y la inversión internacionales. Las fluctuaciones de la moneda aumentan la incertidumbre de los importadores respecto del precio que tendrán que pagar por los bienes en el futuro, y aumenta la incertidumbre de los exportadores respecto de los precios que recibirán; dicha incertidumbre haría más costoso tomar parte en el comercio internacional, reduciéndose el volumen de las transacciones, y por ende, los beneficios. De manera similar, una mayor incertidumbre respecto a los rendimientos futuros de una inversión podría interferir en los flujos de capital productivo internacional.

Aún cuando los Bancos Centrales son independientes para manejar su política monetaria, deben tener en cuenta los efectos que causan sobre el tipo de cambio para no afectar el nivel de precios nacional. Una depreciación de la moneda, que aumenta los precios de importación aumentaría inmediatamente los precios de los bienes importados utilizados en la producción de bienes nacionales. La respuesta de los precios nacionales a los movimientos del tipo de cambio sería particularmente rápida en economías donde las importaciones fueran una parte importante de la canasta de consumo nacional. Así la depreciación de la moneda puede inducir a los trabajadores a pedir mayores salarios. Los acuerdos de mayores salarios se trasladarían hacia los precios finales de los bienes alimentando la inflación y, consecuentemente, provocando mayores incrementos salariales.

CAPITULO VI. EVALUACIÓN DE LAS ALTERNATIVAS CAMBIARIAS PARA MÉXICO.

Las crisis financieras recientes han reiniciado el debate sobre el régimen de tipo de cambio óptimo para mercados emergentes. En un contexto económico mundial de creciente globalización y comportamiento frecuentemente volátil de los mercados financieros, las políticas del Banco Central deben adaptarse rápidamente a la nueva realidad y, sobre todo, tratar de adelantarse a los problemas que puedan ir surgiendo.

En México hemos experimentado varias veces la fijación del tipo de cambio nominal. En efecto, en los últimos 40 años, la evolución de la economía mexicana ha estado marcada por episodios en que la política macroeconómica tomó como objetivo prioritario y a veces casi único el control de la inflación. En ese empeño, se fijó el tipo de cambio nominal peso-dólar en niveles que gradualmente fueron minando la capacidad de expansión del sector productor de bienes transables y, con ello, frenando el ritmo de crecimiento de la economía mexicana. En esos episodios la meta de crecimiento económico se vio subordinada a bajar la inflación anual a niveles de un dígito; estabilización que, además, no se logró más que de manera transitoria.

El país ha tenido una experiencia rica y variada en lo que respecta a tipos de cambio. Ha estado bajo regímenes de flotación, fijo, flotación manejada,

deslizamiento controlado y, desde 1982 hasta noviembre de 1991, bajo un régimen de tipo de cambio dual, con un tipo de cambio libre y otro controlado (Mansell 1992).

Cuando a finales de 1994 se tomó la decisión de introducir en México un régimen de libre flotación, no existía consenso si ésta sería una medida permanente o temporal. La adopción de un régimen de tipo de cambio flotante no había sido una medida deliberada. Nos fue impuesta por las circunstancias, debido a que nuestras reservas internacionales habían caído a niveles muy reducidos. En virtud de que prácticamente no teníamos experiencia con un régimen de flotación, se esperaba que una vez que acumuláramos suficientes reservas internacionales podríamos movernos hacia un régimen que incluyera una trayectoria más previsible del tipo de cambio.

Una de las principales preocupaciones en ese entonces era que el régimen de flotación sería acompañado de una inestabilidad excesiva del tipo de cambio. Se argumenta con frecuencia que para operar de manera eficiente estos esquemas, se requieren, entre otras cosas, mercados a futuro profundos y que éstos no existían en México en ese entonces. Naturalmente, un ambiente de gran volatilidad del tipo de cambio es adverso para el crecimiento de la producción y el empleo, y complica el combate a la inflación.

No existe un régimen cambiario que pueda estar libre de dificultades, cualquiera que sea el que se elija tendrá pros y contras. Como ya se ha señalado, la

selección del esquema dentro del cual debe implementarse la política cambiaria depende de un sinnúmero de factores, tales como la apertura de la economía al comercio exterior, su inserción a los mercados internacionales de capital, la credibilidad de que gozan sus autoridades monetarias, etc.; y es también de esperarse que el régimen cambiario idóneo para un país varíe con el curso del tiempo.

Si consideramos la posibilidad de que México adopte un sistema de Caja de Conversión, su éxito dependería de disponer de un sector bancario robusto, capaz de no recurrir al Banco Central o al gobierno como prestamistas de última instancia; y de un segmento mayoritariamente sano de empresas que, en conjunto, absorban cargas y den credibilidad a la propuesta de cambio de las responsabilidades del Banco Central. Por el momento no es de esperarse que se cuente con estas condiciones.

Es importante señalar que ese régimen impide usar el crédito en moneda nacional como sustituto de ahorro previo para financiar la inversión en una economía con recursos desempleados.

Fijar el tipo de cambio equivale a comprometer en el manejo de las tasas de interés a la política monetaria. Eso exigiría precios y salarios flexibles, esto es, que cualquier shock adverso en la balanza de pagos, que llevase a reducir el gasto interno, se acomodaría bajando precios y salarios a fin de mantener inalterada la paridad cambiaria nominal. Dadas las inercias en nuestros mercados laborales, y

las dinámicas de competencia monopólica en buena parte de los mercados de bienes, conseguir la reducción indispensable en los niveles de precios y salarios para asimilar el shock externo seguramente obligaría a una caída más severa y duradera en los niveles de producción y de empleo de la que hubiese sido necesaria en un régimen de flotación cambiaria. En consecuencia, la Junta Monetaria supondría mayores sacrificios de los trabajadores o de las pequeñas y medianas empresas por la vía de baja de los precios, y la cesión del acrecentamiento de su productividad, es decir, equivaldría a poner un peso aún más injusto de los sacrificios de los acomodados macroeconómicos en esos dos segmentos de la economía y la población (Ibarra y Moreno 1999).

En virtud de los conflictos entre objetivos, y de esas fallas estructurales o transicionales en un mundo donde pueden desplazarse casi instantáneamente enormes masas de recursos líquidos, son de dudar las capacidades nacionales de fijar de modo permanente el tipo de cambio nominal. Los Bancos Centrales no sólo resienten el desmoronamiento de su credibilidad en cuanto a su disciplina para combatir la inflación, sino también sobre su capacidad de resistir las presiones desestabilizadoras de los flujos externos de capitales.

Sin duda la economía mexicana ha ido conformando una creciente integración en sus transacciones comerciales y financieras con Estados Unidos. Como se ha señalado, más de 80 por ciento de las exportaciones e importaciones se realiza con el vecino del norte. Asimismo, el 32.5 por ciento de la inversión extranjera directa procede de allá (El Economista 2004).

Si bien hay terreno por avanzar en el sentido de que el grueso de las exportaciones se concentra en relativamente pocas empresas y ramas, la reinserción dinámica de la economía mexicana en los mercados globales es innegable e irreversible. La internacionalización se refleja, también, en el mayor contenido importado en la producción manufacturera nacional. El coeficiente de importaciones en el consumo aparente del mercado mexicano ha aumentado en todas las ramas industriales, sobre todo los mayores insumos y productos terminados provenientes de Estados Unidos. La creciente interacción comercial y financiera entre ambas economías es el elemento que algunos grandes empresarios exportadores ya subrayan como criterio suficiente para proceder de inmediato a establecer una unión monetaria con Estados Unidos. Sin embargo, tal conclusión se apoya en bases endebles. La conformación de tal proyecto viable exigiría alcanzar mayor armonía y concordancia en las dinámicas de funcionamiento de las dos economías. Prerrequisitos que, de no darse, acabarían convirtiéndola en un ejercicio fallido y costoso.

La integración de una Unión Monetaria necesita de un gran apoyo político que permita, aunada a la desaparición de la moneda local, la transferencia de las decisiones de política monetaria a un ente supranacional en todas las economías involucradas. Además, como lo muestra la experiencia europea, las condiciones requeridas para hacer viable un esquema de esta índole implican la implementación de políticas de largo plazo que permitan la convergencia de las economías involucradas. No debemos olvidar que la Unión Monetaria Europea representa la culminación de más de 40 años de esfuerzos por fortalecer los

vínculos económicos y políticos entre los países miembros. No parecen existir en este momento en América del Norte ni las condiciones económicas, ni las estructuras institucionales, ni la voluntad política que permitan vislumbrar un movimiento hacia una Unión Monetaria entre algunos de sus países en el futuro previsible.

Para ejemplificar esto, si tomamos en cuenta los criterios tomados para realizar la Unión Monetaria en la Unión Europea podemos observar que: el primer criterio estipula que los índices de precios al consumidor no deben exceder de 1.5 puntos porcentuales del promedio de los tres países de menor inflación (entre México y Estados Unidos ese diferencial alcanzó 17 puntos en 1998). En segundo término, la tasa de interés del papel gubernamental de largo plazo no debe ser superior a dos puntos del promedio de esos tres mejores países europeos (la comparación México-Estados Unidos arrojaría discrepancias enormes: mayores a 20 puntos en el caso de las tasas activas). Mejor posición se observa al comparar los criterios europeos sobre el déficit fiscal (no más de 3% del producto) y los de México (1.5% en 1998) o Estados Unidos (superávit). En cuarto lugar, la deuda bruta total de los gobiernos europeos no ha de exceder de 60% del producto, criterio que por lo pronto satisfaría México aun incorporando los pasivos del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (en total, alrededor de 50% del producto). Por último, los países se obligan a mantener el tipo de cambio dentro de las bandas del Sistema Europeo de Cambios por lo menos durante dos años, previos a la Unión, sin incurrir en devaluación (Ibarra y Moreno 1999).

No obstante el predominio del Dólar en las transacciones financieras internacionales puede ofrecer otro argumento a favor de la integración monetaria de México; hay que tener en cuenta que actualmente los Estados Unidos disponen del más amplio mercado de capitales respecto de cualquier nación, y de inversores altamente sofisticados. La moneda de Estados Unidos prevalece en las operaciones financieras internacionales: 82% del valor nacional de los contratos derivados de cambio en el mercado minorista tiene al dólar como moneda en uno de los extremos de la operación, y son efectuados en dólares 50% de las transacciones comerciales y el 50% de las transacciones en el mercado primario y secundario de títulos (Macedo M.A. 2000).

La liberalización monetaria y financiera, seguida por la apertura de los mercados financieros nacionales, por el proceso de securitización y por los instrumentos derivados, constituirán un espacio financiero verdaderamente global, organizado a partir del sistema financiero americano. Estados Unidos, aprovechando su poder financiero, impone el predominio de su moneda, hecho que amplía la influencia del dólar como referente financiero básico de la economía internacional.

Dada la profundización de la integración financiera y de la participación del dólar en las transacciones domésticas de muchos países, y teniendo en cuenta la naturaleza y la lógica subyacente de tales posiciones, es de esperarse que el orden financiero internacional este, cada vez más, comandado por los mercados libres y desregulados, y por lo tanto, que haya una tendencia a la dolarización de las economías.

Es por eso que México debe preocuparse por encontrar las formas en que se permita dar una inserción más acorde a nuestras necesidades e intereses. Como se mostró en el modelo econométrico realizado en el presente trabajo, el factor representativo del tipo de cambio real resultó significativo para dar explicación al crecimiento de las exportaciones mexicanas, lo cual nos permite concluir que el tipo de cambio sigue siendo una herramienta importante de política económica, necesaria para impulsar la estrategia de desarrollo a través de la promoción de las exportaciones, por lo que no es recomendable que el país dolarice o amarre su tipo de cambio a través de una caja de conversión.

El régimen de flotación permitió a México absorber de manera relativamente suave los choques externos registrados en 1998 y los primeros meses de 1999. En ese lapso, México debió enfrentar el efecto combinado del desplome de los precios del petróleo y la virtual pérdida de acceso a los mercados internacionales de capital por varios meses¹. A pesar de estos problemas, la economía mantuvo una tasa significativa de crecimiento y la inflación continuó su tendencia a la baja.

Bajo las condiciones actuales de gran movilidad de capitales y de recurrentes shocks externos, el esquema de tipos de cambio flexibles es, por el momento, ella mejor opción. Este régimen permite tener control sobre la política monetaria para ser utilizada en el fortalecimiento del mercado interno, implementar el desaliento

¹ Tal como se muestra en la estimación del modelo motivo de estudio, en donde fue necesario insertar una variable dummy que explicara estos choques.

de ingresos de capitales especulativos y el ajuste económico más suave ante perturbaciones externas.

No existe ningún esquema de tipos de cambio que pueda actuar como sustituto de una posición fiscal sólida, políticas monetarias prudentes, un razonable funcionamiento de los mecanismos de mercado, un sistema legal eficiente, etc. En este contexto, si bien la selección de un régimen cambiario apropiado es muy importante en el logro de un crecimiento económico estable y sostenido, en el fondo es la estrategia económica que respalda a esos regímenes lo que constituye el elemento crucial. Por lo anterior, el país debe estar dirigido a buscar bajas tasas de inflación, finanzas públicas sanas, sistemas financieros sólidos, y aparatos productivos eficientes y flexibles.

CONCLUSIONES

Para México la creación de una Unión Monetaria implicaría que se debe contar con un alto grado de integración en los mercados de capital y de trabajo, así como un Banco Central regional que emita el circulante común acorde con los objetivos de la política monetaria de los países integrantes, sin embargo la moneda a regir sería el dólar norteamericano con todas las ventajas para el país emisor; enfatizando que esta política no beneficia a todos los grupos de un país, los beneficios se distribuyen desigualmente, ampliando la brecha entre los que más tienen con las clases trabajadoras, y aún más con los marginados. Este mismo fenómeno se observa entre países, por consiguiente forzar una Unión Monetaria en estas condiciones no es recomendable por los riesgos a asumir.

La dolarización implica depender de la Reserva Federal de Estados Unidos con resultados seguramente inconvenientes, pues impiden enfrentar los efectos negativos que se derivan de las asimetrías estructurales entre los dos países, como el de estar expuestos a salidas de divisas o a una caída brusca de los precios de las materias primas, especialmente del petróleo. Previamente habría que robustecer el proceso interno de formación de capital fijo, consolidar la modernización y profundizar la inserción dinámica de México en la economía mundial, además de avanzar en los sistemas de supervisión y regulación financiera para mejorar su desempeño. La imposibilidad de lograr estas

transformaciones en el corto o mediano plazo descarta la dolarización como una opción viable.

Por otro lado al dolarizar o adoptar un sistema de Caja de Conversión el país cedería toda posibilidad de tener una política monetaria y cambiaria autónoma. Además de que al dejar de lado el derecho a emitir su propia moneda el gobierno dejaría de percibir ingresos por señoreaje; así también se perdería la oportunidad de tener acceso al crédito del Banco Central para facilitar liquidez al sistema bancario en situaciones de dificultad; se impediría también usar el crédito en moneda nacional como sustituto del ahorro previo para financiar la inversión en una economía con recursos desempleados, y sobre todo la posibilidad de manejar la política monetaria para apoyar procesos productivos que permitan el desarrollo interno.

La evidencia empírica del modelo estimado en el presente trabajo demostró la importancia de mantener la moneda nacional al ser un factor representativo que explica de manera importante la evolución de las exportaciones mexicanas, confirmando que es esencial para sostener una estrategia de desarrollo sostenible dirigido al sector exportador. Ante este resultado es necesario revisar las estrategias y asumir aquellas que minimicen la inestabilidad manteniendo la apertura comercial y el movimiento internacional de capitales.

Se debe establecer un tipo de cambio real que equilibre la balanza comercial, y a su vez no dependa de los flujos de capital especulativo que se generan ante el

deterioro de la cuenta corriente y conducen de manera inevitable a crisis cambiarias.

El Banco Central debe replantear sus objetivos, dando igual ponderación al abatimiento de la inflación con la solidez del sistema bancario y la competitividad del país en el comercio exterior estimulando permanentemente al fortalecimiento de las exportaciones y la sustitución de importaciones.

El sostenimiento de un tipo de cambio competitivo eliminara una parte importante de incertidumbre, incentivando el desarrollo industrial orientado a generar ahorros de divisas.

El Banco Central debe contar con plena autonomía eliminando su dependencia del apoyo fiscal a la reserva de divisas.

Las condiciones actuales de la economía mundial y las expectativas hacia futuro hacen prever riesgos cada vez mayores en el mantenimiento de tipos de cambio predeterminados, por lo tanto, es deseable que en los próximos años México conserve su política cambiaria.

La existencia de políticas económicas adecuadas es una condición indispensable para dar viabilidad a cualquier régimen cambiario. No existe ningún esquema de tipos de cambio que pueda actuar como sustituto de una posición fiscal sólida, políticas monetarias prudentes, un razonable funcionamiento de los mecanismos

de mercado, un sistema legal eficiente, etc. En este contexto si bien la selección de un régimen cambiario apropiado es muy importante en el logro de un crecimiento económico estable y sostenido, en el fondo es la estrategia económica que respalda a esos regímenes lo que constituye el elemento crucial.

ANEXOS

A. Series en Niveles

B. Series Estacionarias

C. Argumented Dickey-Fuller Unit Root Test

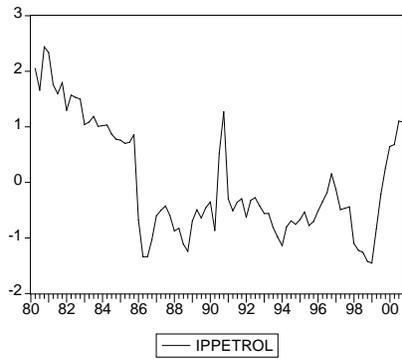
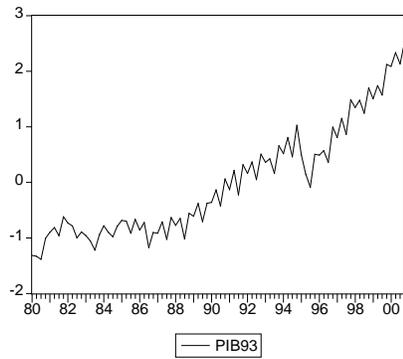
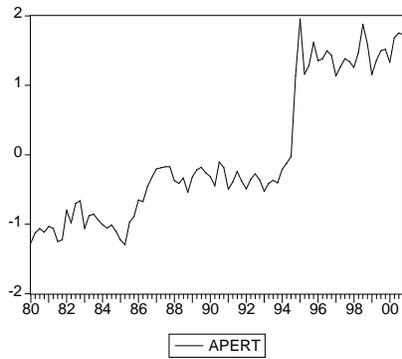
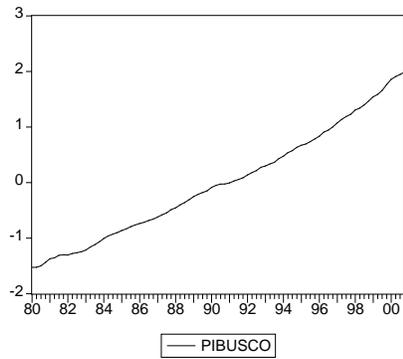
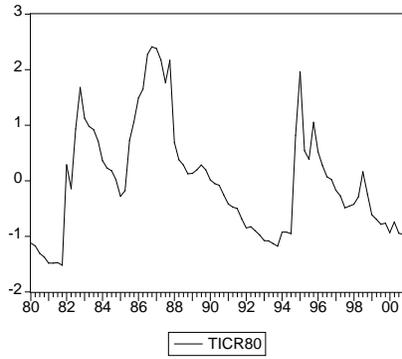
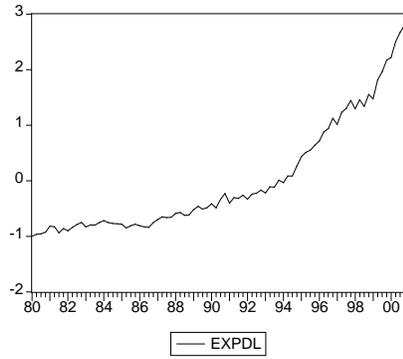
D. Chow Breakpoint Test

Series en Niveles

obs	EXPDL	TICR80	PIBUSCO	APERT	PIB93	IPPETROL
1980:01:00	3376.00	21.598383	2732.9	0.42397501	938135	N.A.
1980:02:00	3752.00	21.3225124	2736.9	0.47598022	935461	212.33
1980:03:00	3844.00	20.5461768	2793.6	0.49755524	925245	196.25
1980:04:00	4161.00	20.1548581	2918.8	0.47855277	995587	228.55
1981:01:00	5318.00	19.5246286	3052.6	0.5080571	1015502	224.17
1981:02:00	5207.00	19.5227521	3086.2	0.4991683	1031140	200.38
1981:03:00	4040.00	19.56768	3183.5	0.43084932	1004063	193.62
1981:04:00	4855.00	19.313889	3203.1	0.43853327	1067221	201.91
1982:01:00	4428.00	29.7196725	3193.8	0.59225045	1046416	181.26
1982:02:00	5105.00	27.2657611	3248.9	0.52672456	1036684	192.57
1982:03:00	5649.00	33.4540191	3278.6	0.62685946	996733	190.9
1982:04:00	6049.00	37.7624582	3315.6	0.64063223	1016645	189.66
1983:01:00	5182.00	34.5703847	3378.5	0.49773713	1004290	170.66
1983:02:00	5568.00	33.7116841	3489.6	0.56391602	986440	172.52
1983:03:00	5540.00	33.3824967	3582.9	0.57167547	955682	176.7
1983:04:00	6024.00	32.1966351	3688.8	0.54184438	1007248	169.28
1984:01:00	6403.00	30.159728	3813.4	0.51737897	1037162	169.92
1984:02:00	6012.00	29.3930073	3909.4	0.4995103	1015362	170.39
1984:03:00	5836.00	29.1204054	3974.7	0.51569005	1000452	163.58
1984:04:00	5802.00	28.1802364	4033.5	0.48383357	1035536	159.79
1985:01:00	5691.00	26.4687771	4109.7	0.43850898	1054820	159.07
1985:02:00	4963.00	27.0358896	4170.1	0.41428263	1052453	156.67
1985:03:00	5422.00	32.2689382	4252.9	0.53019862	1012227	157.48
1985:04:00	5708.00	34.2069027	4319.3	0.55899705	1058455	163.18
1986:01:00	5421.00	36.6576189	4375.3	0.64471908	1023030	99.74
1986:02:00	5180.00	37.5995027	4415.2	0.63697051	1047878	72.33
1986:03:00	5078.00	41.2073692	4483.4	0.71459001	964237	72.33
1986:04:00	6000.00	41.9855735	4537.5	0.76187291	1014174	85.1
1987:01:00	6604.00	41.8107283	4612.3	0.80516597	1012635	102.92
1987:02:00	7136.00	40.6045887	4695.8	0.81110376	1050061	106.89
1987:03:00	6987.00	38.2521905	4770.2	0.81674514	992042	110.09
1987:04:00	7034.00	40.5751651	4891.6	0.81622954	1064328	103.21
1988:01:00	7810.00	32.0596227	4957	0.74493803	1038644	91.57
1988:02:00	7974.00	30.2621745	5066.5	0.73088488	1061388	93.52
1988:03:00	7428.00	29.729219	5151.5	0.75836719	993274	81.88
1988:04:00	7497.00	28.8028079	5258.3	0.68496406	1078618	76.42
1989:01:00	8528.00	28.8307753	5379	0.76381246	1068783	98.95
1989:02:00	9170.00	29.2049128	5461.7	0.80045797	1111605	107.36
1989:03:00	8660.00	29.7119651	5527.5	0.81330059	1050907	101.2
1989:04:00	8903.00	29.2118229	5588	0.78471971	1111908	108.81
1990:01:00	9676.00	28.1618505	5720.8	0.76553218	1115169	113.13
1990:02:00	8894.00	27.7746304	5800	0.71832756	1156562	91.95
1990:03:00	10502.00	27.5997704	5844.9	0.84071748	1102849	149.13

1990:04:00	11639.00	26.6062977	5847.3	0.81253385	1193417	180.19
1991:01:00	9776.00	25.6669012	5886.3	0.7002984	1157545	115.38
1991:02:00	10871.00	25.3446932	5962	0.73876423	1221764	106.54
1991:03:00	10721.00	25.2088228	6015.9	0.79176724	1140122	112.9
1991:04:00	11318.00	24.1325006	6080.7	0.74149342	1241096	115.48
1992:01:00	10572.00	23.1770747	6183.6	0.70182272	1211845	101.76
1992:02:00	11577.00	23.3069658	6276.6	0.75150345	1249936	114.41
1992:03:00	11720.00	22.9007274	6345.8	0.77974067	1191295	116.23
1992:04:00	12327.00	22.4425936	6469.8	0.7496381	1276025	110.19
1993:01:00	11769.00	21.8658253	6521.6	0.68965128	1248725	104.57
1993:02:00	12950.00	21.8408155	6596.7	0.73020235	1260352	104.59
1993:03:00	12915.00	21.5590572	6655.5	0.74626988	1211580	94.16
1993:04:00	14252.00	21.2872766	6795.5	0.73405966	1304127	86.98
1994:01:00	13776.00	22.7479458	6887.8	0.8024438	1277838	80.62
1994:02:00	15068.00	22.7447085	7015.7	0.83375197	1331400	94.57
1994:03:00	15064.00	22.5780685	7096	0.86847797	1267400	99.1
1994:04:00	16974.00	32.8033026	7217.7	1.28731517	1372100	96.51
1995:01:00	18837.00	39.3933367	7297.5	1.57868708	1272200	100.11
1995:02:00	19631.50	31.2092637	7342.6	1.29386315	1209100	105.65
1995:03:00	20087.20	30.3049679	7432.8	1.33982162	1165600	95.56
1995:04:00	21036.20	34.1460908	7529.3	1.45764577	1275600	98.68
1996:01:00	21870.40	31.0673606	7629.6	1.36385317	1273100	106.45
1996:02:00	23606.90	29.6662461	7782.7	1.37287127	1287400	113.27
1996:03:00	24247.10	28.4979462	7859	1.41499016	1248700	119.91
1996:04:00	26275.40	28.200473	7981.4	1.39109869	1366300	134.06
1997:01:00	25098.50	27.0948335	8125.9	1.28492753	1331500	122.55
1997:02:00	27440.40	26.5002868	8259.5	1.33232359	1395200	107.47
1997:03:00	28176.20	25.2620699	8364.5	1.37376184	1342000	108.44
1997:04:00	29716.30	25.4553116	8453	1.35940836	1457300	109.51
1998:01:00	28140.70	25.6373167	8610.6	1.32903626	1431900	82.31
1998:02:00	29837.10	26.4066512	8683.7	1.40472875	1455600	77.19
1998:03:00	28586.70	29.0034788	8797.9	1.55109858	1412900	75.58
1998:04:00	30895.10	26.6936929	8947.6	1.44906173	1496900	68.88
1999:01:00	30055.60	24.5551986	9104.5	1.29146841	1460900	67.66
1999:02:00	33691.00	24.0836255	9191.5	1.36494517	1504400	93.21
1999:03:00	35293.00	23.5711276	9340.9	1.41523429	1473400	118.93
1999:04:00	37535.00	23.6720568	9559.7	1.42238719	1575240	138.34
2000:01:00	38072.00	22.6970275	9752.7	1.35512742	1569113	154.4
2000:02:00	41110.00	23.7980615	9857.6	1.48281275	1614377	155.8
2000:03:00	42935.00	22.6313242	9937.5	1.50680947	1576816	173.19
2000:04:00	44307.00	22.5019446	10027.9	1.49900157	1648696	172.54

Gráficas Series en Niveles

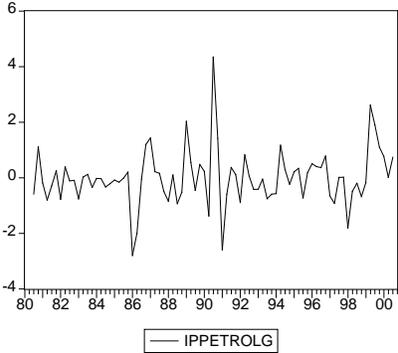
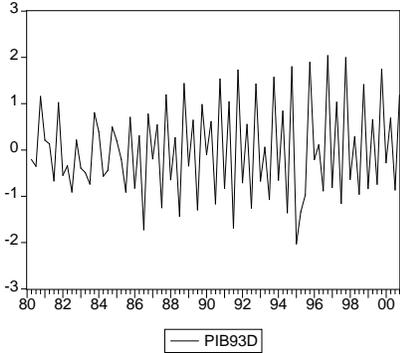
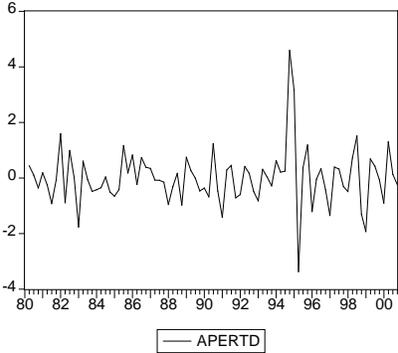
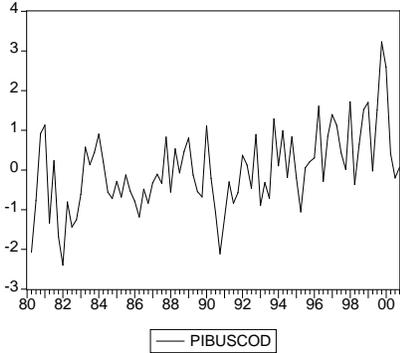
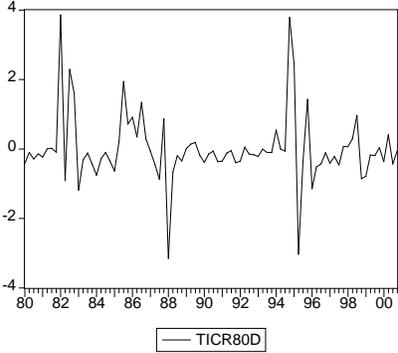
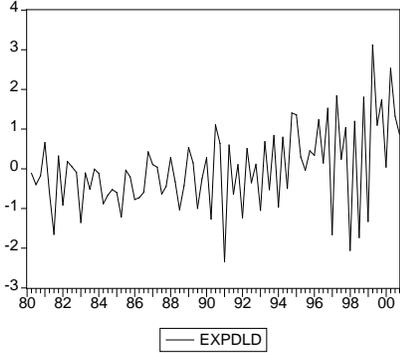


Series Estacionarias

obs	EXPDL	TICR80D	PIBUSCOD	APERTD	PIB93D	IPPETROLG
1980:01:00	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
1980:02:00	376.0000	-0.2758706	4.0000	0.05200521	-2674.0000	N.A.
1980:03:00	92.0000	-0.77633563	56.7000	0.02157502	-10216.0000	-7.57311732
1980:04:00	317.0000	-0.39131868	125.2000	-0.01900247	70342.0000	16.4585987
1981:01:00	1157.0000	-0.63022947	133.8000	0.02950433	19915.0000	-1.91642967
1981:02:00	-111.0000	-0.00187651	33.6000	-0.0088888	15638.0000	-10.6124816
1981:03:00	-1167.0000	0.04492788	97.3000	-0.06831898	-27077.0000	-3.37359018
1981:04:00	815.0000	-0.25379094	19.6000	0.00768395	63158.0000	4.28158248
1982:01:00	-427.0000	10.4057834	-9.3000	0.15371718	-20805.0000	-10.227329
1982:02:00	677.0000	-2.45391133	55.1000	-0.06552588	-9732.0000	6.23965574
1982:03:00	544.0000	6.18825799	29.7000	0.1001349	-39951.0000	-0.86721712
1982:04:00	400.0000	4.30843905	37.0000	0.01377276	19912.0000	-0.64955474
1983:01:00	-867.0000	-3.19207347	62.9000	-0.1428951	-12355.0000	-10.0179268
1983:02:00	386.0000	-0.8587006	111.1000	0.06617889	-17850.0000	1.08988632
1983:03:00	-28.0000	-0.32918737	93.3000	0.00775945	-30758.0000	2.42290749
1983:04:00	484.0000	-1.18586163	105.9000	-0.02983109	51566.0000	-4.1992077
1984:01:00	379.0000	-2.03690711	124.6000	-0.02446541	29914.0000	0.37807183
1984:02:00	-391.0000	-0.76672067	96.0000	-0.01786867	-21800.0000	0.27660075
1984:03:00	-176.0000	-0.27260189	65.3000	0.01617975	-14910.0000	-3.99671342
1984:04:00	-34.0000	-0.940169	58.8000	-0.03185648	35084.0000	-2.31690916
1985:01:00	-111.0000	-1.71145929	76.2000	-0.04532459	19284.0000	-0.4505914
1985:02:00	-728.0000	0.56711245	60.4000	-0.02422635	-2367.0000	-1.50876972
1985:03:00	459.0000	5.23304865	82.8000	0.115916	-40226.0000	0.51701028
1985:04:00	286.0000	1.93796448	66.4000	0.02879843	46228.0000	3.61950724
1986:01:00	-287.0000	2.45071618	56.0000	0.08572203	-35425.0000	-38.8773134
1986:02:00	-241.0000	0.94188378	39.9000	-0.00774857	24848.0000	-27.4814518
1986:03:00	-102.0000	3.6078665	68.2000	0.0776195	-83641.0000	0
1986:04:00	922.0000	0.77820433	54.1000	0.0472829	49937.0000	17.6551915
1987:01:00	604.0000	-0.17484523	74.8000	0.04329306	-1539.0000	20.9400705
1987:02:00	532.0000	-1.20613955	83.5000	0.00593779	37426.0000	3.85736494
1987:03:00	-149.0000	-2.35239822	74.4000	0.00564138	-58019.0000	2.99373187
1987:04:00	47.0000	2.32297457	121.4000	-0.0005156	72286.0000	-6.24943228
1988:01:00	776.0000	-8.51554241	65.4000	-0.07129151	-25684.0000	-11.2779769
1988:02:00	164.0000	-1.79744819	109.5000	-0.01405314	22744.0000	2.1295184
1988:03:00	-546.0000	-0.5329555	85.0000	0.02748231	-68114.0000	-12.4465355
1988:04:00	69.0000	-0.92641106	106.8000	-0.07340313	85344.0000	-6.66829507
1989:01:00	1031.0000	0.02796737	120.7000	0.0788484	-9835.0000	29.481811
1989:02:00	642.0000	0.37413751	82.7000	0.03664551	42822.0000	8.49924204
1989:03:00	-510.0000	0.50705226	65.8000	0.01284262	-60698.0000	-5.73770492
1989:04:00	243.0000	-0.50014214	60.5000	-0.02858088	61001.0000	7.51976285
1990:01:00	773.0000	-1.0499724	132.8000	-0.01918753	3261.0000	3.97022333
1990:02:00	-782.0000	-0.38722016	79.2000	-0.04720463	41393.0000	-18.7218244
1990:03:00	1608.0000	-0.17486	44.9000	0.12238992	-53713.0000	62.1859706

1990:04:00	1137.0000	-0.9934727	2.4000	-0.02818362	90568.0000	20.827466
1991:01:00	-1863.0000	-0.93939649	39.0000	-0.11223546	-35872.0000	-35.9675898
1991:02:00	1095.0000	-0.32220797	75.7000	0.03846583	64219.0000	-7.6616398
1991:03:00	-150.0000	-0.1358704	53.9000	0.05300301	-81642.0000	5.96958889
1991:04:00	597.0000	-1.07632217	64.8000	-0.05027381	100974.0000	2.28520815
1992:01:00	-746.0000	-0.95542593	102.9000	-0.03967071	-29251.0000	-11.8808452
1992:02:00	1005.0000	0.12989106	93.0000	0.04968073	38091.0000	12.4312107
1992:03:00	143.0000	-0.40623833	69.2000	0.02823722	-58641.0000	1.59077004
1992:04:00	607.0000	-0.45813381	124.0000	-0.03010257	84730.0000	-5.19659296
1993:01:00	-558.0000	-0.5767683	51.8000	-0.05998682	-27300.0000	-5.10028133
1993:02:00	1181.0000	-0.02500977	75.1000	0.04055107	11627.0000	0.01912594
1993:03:00	-35.0000	-0.28175838	58.8000	0.01606753	-48772.0000	-9.97227268
1993:04:00	1337.0000	-0.27178055	140.0000	-0.01221022	92547.0000	-7.62531861
1994:01:00	-476.0000	1.4606692	92.3000	0.06838414	-26289.0000	-7.31202575
1994:02:00	1292.0000	-0.0032373	127.9000	0.03130817	53562.0000	17.3033987
1994:03:00	-4.0000	-0.16663996	80.3000	0.034726	-64000.0000	4.79010257
1994:04:00	1910.0000	10.225234	121.7000	0.4188372	104700.0000	-2.6135217
1995:01:00	1863.0000	6.59003413	79.8000	0.29137191	-99900.0000	3.7301834
1995:02:00	794.5000	-8.18407299	45.1000	-0.28482394	-63100.0000	5.5339127
1995:03:00	455.6992	-0.90429585	90.2000	0.04595848	-43500.0000	-9.55040227
1995:04:00	949.0000	3.84112293	96.5000	0.11782414	110000.0000	3.26496442
1996:01:00	834.2012	-3.07873016	100.3000	-0.0937926	-2500.0000	7.87393595
1996:02:00	1736.5000	-1.40111458	153.1000	0.0090181	14300.0000	6.40676374
1996:03:00	640.1992	-1.1682999	76.3000	0.04211889	-38700.0000	5.86209941
1996:04:00	2028.3008	-0.29747315	122.4000	-0.02389147	117600.0000	11.8005171
1997:01:00	-1176.9004	-1.10563949	144.5000	-0.10617116	-34800.0000	-8.58570789
1997:02:00	2341.9004	-0.59454673	133.6000	0.04739607	63700.0000	-12.3051816
1997:03:00	735.7996	-1.23821684	105.0000	0.04143824	-53200.0000	0.90257746
1997:04:00	1540.1000	0.19324162	88.5000	-0.01435347	115300.0000	0.98672077
1998:01:00	-1575.6000	0.1820051	157.6000	-0.0303721	-25400.0000	-24.8379143
1998:02:00	1696.4000	0.76933449	73.1000	0.07569249	23700.0000	-6.22038634
1998:03:00	-1250.4000	2.59682762	114.2000	0.14636983	-42700.0000	-2.0857624
1998:04:00	2308.4000	-2.30978585	149.7000	-0.10203685	84000.0000	-8.86477904
1999:01:00	-839.5000	-2.13849436	156.9000	-0.15759333	-36000.0000	-1.77119628
1999:02:00	3635.4000	-0.47157304	87.0000	0.07347676	43500.0000	37.7623411
1999:03:00	1602.0000	-0.51249795	149.4000	0.05028912	-31000.0000	27.5936058
1999:04:00	2242.0000	0.10092925	218.8000	0.00715291	101840.0000	16.3205247
2000:01:00	537.0000	-0.97502933	193.0000	-0.06725977	-6127.0000	11.6090791
2000:02:00	3038.0000	1.10103399	104.9000	0.12768533	45264.0000	0.90673575
2000:03:00	1825.0000	-1.16673733	79.9000	0.02399672	-37561.0000	11.1617458
2000:04:00	1372.0000	-0.12937952	90.4000	-0.0078079	71880.0000	-0.37531035

Gráficos de Series Estacionarias



Argumented Dickey-Fuller Unit Root Test

EXPDL

ADF Test Statistic	-3.348081	1% Critical Value*	-3.5132
		5% Critical Value	-2.8976
		10% Critical Value	-2.5858

TICR80D

ADF Test Statistic	-4.233634	1% Critical Value*	-3.5121
		5% Critical Value	-2.8972
		10% Critical Value	-2.5855

PIBUSCOD

ADF Test Statistic	-3.340396	1% Critical Value*	-3.5132
		5% Critical Value	-2.8976
		10% Critical Value	-2.5858

APERTD

ADF Test Statistic	-4.888655	1% Critical Value*	-3.5132
		5% Critical Value	-2.8976
		10% Critical Value	-2.5858

PIB93D

ADF Test Statistic	-9.853887	1% Critical Value*	-3.5132
		5% Critical Value	-2.8976
		10% Critical Value	-2.5858

IPPETROLG

ADF Test Statistic	-4.583696	1% Critical Value*	-3.5153
		5% Critical Value	-2.8986
		10% Critical Value	-2.5863

CHOW BREAKPOINT TEST

Con el contraste Chaw la muestra total de datos se divide en varios grupos y se estima la ecuación cuya estabilidad se esta evaluando para cada uno de ellos. Una diferencia significativa en los subgrupos indica un cambio estructural en la relación.

Para llevar al cabo el test partimos la muestra en dos o más submuestras. Cada submuestra debe contener más observaciones que el número de coeficientes en la ecuación para que pueda ser estimada. El Chaw Breakpoint test compara la suma de los residuos al cuadrado obtenidos al ajustar una ecuación al total de la muestra con la suma cuadrada de los residuos obtenidos cuando las ecuaciones separadas se ajustan con cada submuestra de la muestra (E-Views User Mnual 2003).

El estadístico F es el utilizado para realizar el contraste y compara las sumas residuales del modelo restringido y sin restringir. La hipótesis nula de estabilidad estructural plantea un solo modelo para el conjunto de observaciones (el modelo restringido), mientras la hipótesis alternativa establece un comportamiento diferente en cada grupo en el que se divide la muestra. Por lo tanto, el modelo sin restringir es aquel en el que los parámetros pueden cambiar de una submuestra a otra.

Si no hay diferencias estadísticas significativas entre el modelo restringido y sin restringir no se rechaza la hipótesis nula de estabilidad el modelo. En caso contrario, existe cambio estructural.

Chow Breakpoint Test: 1994:1 1998:3			
F-statistic	3.389989	Probability	0.001277
Log likelihood ratio	33.57562	Probability	0.000218

En la tabla aparecen los valores estadísticos que calcula E-Views para contrastar los cambios estructurales. El valor estadístico de F y su probabilidad indican el rechazo de la hipótesis nula de estabilidad estructural, puesto que la probabilidad de rechazar dicha hipótesis siendo cierta no supera el 0.05. Por lo tanto, podemos decir que en el modelo estimado se producen cambios estructurales en los periodos previstos.

Es así que se decidió la inclusión de variables dummy que recojan un cambio en todos los coeficientes que acompañan a los regresores, con la finalidad de explicar los cambios detectados para los periodos de rompimiento.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco de México (1998), Informe anual 1998, México 1999.

Bennet A.(1993), “The operation of the estonian currency board”, IMF Staff Papers, Vol. 40, junio 1993.

Bouzas R. (1996), “El regionalismo en el hemisferio occidental: el NAFTA, el MERCOSUR y después”, Desarrollo Económico, Vol. 36, verano 1996.

Carrascal A., González Y y Rodríguez B (2001), Análisis Econométrico con Eviews, Ed. Alfaomega, México 2001.

Chang R. (2001), “Dolarización una tarjeta de resultados”, Boletín CEMLA, Vol. XLVIII No. 1, enero – marzo 2001.

Chapoy A. (2002), “Bloques regionales como potenciales uniones monetarias”, en G. Mántey y N. Levy (Comps), Globalización Financiera e Integración Monetaria: Una Perspectiva desde los Países en Desarrollo, UNAM-M A. Porrúa, México 2002.

Charemza W. y Deadman D. (1997), New Directions in Econometric Practice, Ed. Edward Elgar, Segunda Edición, 1997.

Chiang A. (1987), "Métodos Fundamentales de Economía Matemática", Ed. Mc Graw Hill, Tercera Edición 1987.

Clinton W. (1998), The Financial Times, 24 de noviembre de 1998.

Correa R. (2002), "Reformas Estructurales y Crecimiento en América Latina: un análisis de sensibilidad". Revista de la CEPAL No. 76, Abril del 2002.

Destanne G (1999), Globalidad y Sistema Monetario Internacional, México, Ed. Nuestro Tiempo 1999.

Di Tella T.(2000), "¿Qué se Gana con una Unión Sudamericana?". Desarrollo Económico, vol. 40 No. 159 octubre – diciembre del 2000.

Escaith H. y Morley S. (2001), "Los Efecto de las Reformas Estructurales en el Crecimiento Económico de América Latina y el Caribe". El Trimestre Económico, Vol. 68 No. 272 octubre-diciembre 2001.

EViews 4 User's Guide (2002), Quantitative Micro Software, U.S.A. 2002.

Ferrer A. (1997), "Hechos y ficciones de la globalización", Ed. FCE, México 1997.

Gavin y Hausmann (1995), "The roots of the banking crisis", Working paper OCE. 1995.

Guillen H. (2001), "De la Integración Cepalina a la Neoliberal", Comercio Exterior, mayo de 2001.

Guillen H. (2000), "Globalización del consenso Washington", Comercio Exterior, febrero del 2000

Guillen H. (1997), "Globalización financiera y riesgo sistémico", Comercio Exterior, vol. 11 noviembre de 1997.

Gujarati D (1995), Econometría, Ed. Mc Graw Hill, México 1995.

Ibarra D. y Moreno C. (1999), "Régimen cambiario: un debate actual", Comercio Exterior Vol. 49 núm. 4 México Abril de 1999.

Kenwood A. y Loughheed A. (1972), "Historia del desarrollo económico Internacional, Desde 1820 hasta la primera guerra mundial", Madrid, Ed. Istmo 1972.

Krugman P. y Obstfeld M. (1999), "Economía Internacional Teoría y Política", Cuarta Edición, Editorial Mc Graw Hill 1999.

Larrain F. y Velasco A. (2000), "Regímenes cambiarios para economías emergentes", Cuadernos de Economía, Año 37, No. 110, abril 2000.

Latter T. (1996), "La elección del régimen del tipo de cambio", Centro de Estudios de Banca Central, Banco de Inglaterra, mayo de 1996.

López Portillo José. (1988), "Mis tiempos", Ed. Fernandez Editores, México 1988.

Loría E. (1999), "La Fisiología de la Apertura Comercial", Comercio Exterior, mayo de 1999.

Macedo M.(2000), "La dinámica financiera internacional y la tendencia a la dolarización en las economías latinoamericanas", Realidad Económica, No. 175, noviembre del 2000.

Mántey G. (1998), Desorden Monetario Mundial y su impacto en el Sistema Financiero Mexicano, UNAM Acatlán 1998.

Mansell C. (1992), "Las nuevas finanzas en México", Milenio, México 1992.

Mundell R. (1961), "A Theory of Optimal Currency Areas", American Economic Review, No. 51, 509 – 517, noviembre de 1961.

Osband K. y Villanueva D. (1993), "Independent currency authorities", IMF staff papers, No.1 marzo 1993.

Sánchez R. y Sánchez A. (2000), "Desregulación y apertura de sector financiero mexicano", Comercio Exterior, agosto de 2000.

Sotelzek D. (1999), "Crisis bancaria en un esquema de currency board: la experiencia de Argentina", *Desarrollo Económico*, Vol. 39 No. 154, julio – septiembre 1999.

Teitelbaum A. (2001), "¿Qué es deuda externa?", *Al Sur del Sur*. España, julio del 2001.

Turgores J. (1996), *Economía Internacional e Integración Económica*, Ed. Mc Graw Hill 1996.

Vidal G. (2001), "Concentración Económica, Finanzas y Gestión Social", *Comercio Exterior*, vol.51 No.2 febrero de 2001.

Villanueva E. y Sanchez M. (2002), "Las exportaciones mexicanas y el tipo de cambio", *Ejecutivo de Finanzas*, Vol. 30, No. 6, junio 2002.

Villareal R. Y Romos R (2001). "La apertura de México y la paradoja de la competitividad: hacia un modelo de competitividad sistémica." *Comercio Exterior*, septiembre del 2001.

REFERENCIAS EN LÍNEA

Cámara de Diputados (2003), <http://www3.diputados.gob.mx/> , 2003.

F.M.I. (2001), Ficha Técnica, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/glances.htm>
enero del 2001.

Grupo del Banco Mundial (2002). <http://www.bancomundial.org> mayo de 2002.

PEMEX (2002), "La evolución de las exportaciones petroleras mexicanas durante la década de los noventa y la asignación de los excedentes petroleros del año 2000", <http://www.pemex.com> 2002.

Society of Petroleum Engineers (2003), <http://www.spe.org/>. 2003.

South Centre (2002). "Las Instituciones de Bretton Woods",
<http://www.southcentre.org/publications/unreform/unrefsp3-01.htm> Genova,
Switzerland, 2002.

U.S. Department of Commerce (2003), <http://www.commerce.gov>, 2003.