



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO  
FACULTAD DE ECONOMÍA ♦ DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO

PROGRAMA ÚNICO DE ESPECIALIZACIONES EN ECONOMÍA

*Propuesta de una moneda complementaria para  
impulsar el comercio exterior de América Latina*

## ENSAYO

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE:  
Especialista en Economía Monetaria y Financiera

PRESENTA:  
Natalia Ruiz Gómez

TUTOR:  
Mtro. Miguel González Ibarra

CIUDAD DE MÉXICO, JUNIO DE 2017



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO  
FACULTAD DE ECONOMÍA ♦ DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO

PROGRAMA ÚNICO DE ESPECIALIZACIONES EN ECONOMÍA

*Propuesta de una moneda complementaria para  
impulsar el comercio exterior de América Latina*

## ENSAYO

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE:  
Especialista en Economía Monetaria y Financiera

PRESENTA:  
Natalia Ruiz Gómez

TUTOR:  
Mtro. Miguel González Ibarra

CIUDAD DE MÉXICO, JUNIO DE 2017

## **AGRADECIMIENTOS**

A la Universidad Nacional Autónoma de México, por permitirme ser parte de ella, desde mi época de preparatoria, por los excelentes profesores de los que tuve la oportunidad de aprender, por los grandes momentos que pase al lado de mis amigos.

A la Facultad de Economía, por haberme formado profesionalmente.

Al Mtro. Miguel González Ibarra, por haber aceptado dirigir el presente ensayo, por ser un gran profesor, por su apoyo y su paciencia.

Al Dr. Javier Galán Figueroa, por ser un gran profesor y su apoyo.

## **DEDICATORIA**

Para mi mamá, Flor, por su apoyo y por haberme dado la vida.

Para mi papá, Fidel, por la gran lección de vida que me dejó, para ti, en cualquier parte del universo donde te encuentres.

Para mis hermanos

Para mis pequeños sobrinos, Oscar y Sofía.

## ÍNDICE

<b>Resumen</b> .....	<b>1</b>
<b>Abstract</b> .....	<b>2</b>
<b>Introducción</b> .....	<b>3</b>
<b>Hipótesis</b> .....	<b>5</b>
<b>Capítulo 1. Bretton Woods (Patrón oro-dólar)</b> .....	<b>6</b>
1.1 Crisis de Bretton Woods.....	7
1.2 ¿Y después de Bretton Woods?.....	10
1.3 Enmienda al artículo IV del convenio constitutivo del FMI.....	12
1.4 Inestabilidad en el sistema monetario internacional actual.....	14
<b>Capítulo 2. Propuesta de una moneda común para fomentar el comercio de América Latina</b> .....	<b>21</b>
2.1 Propuesta de una moneda común del Grupo Brics.....	21
2.2 La moneda común de los Brics ¿será un contrapeso para el dólar estadounidense?.....	24
2.3 Propuesta de una moneda común en el Mercosur.....	28
<b>Capítulo 3. ¿Qué hace falta en América Latina para la creación de una moneda común</b> .....	<b>35</b>
3.1 Balance de la situación económica y política actual del Grupo Brics y del Mercosur.....	35
3.2 Condiciones previas para tener una moneda común en América Latina.....	40
<b>Conclusiones</b> .....	<b>43</b>
<b>Notas</b> .....	<b>47</b>
<b>Bibliografía</b> .....	<b>49</b>



## RESUMEN

El presente ensayo describe las causas de la caída del Sistema Bretton Woods, las características del nuevo sistema monetario internacional después de éste, el caos a nivel mundial causado en las transacciones comerciales y financieras y el surgimiento del dólar estadounidense como moneda de reserva internacional.

El nuevo panorama monetario impuso a los países latinoamericanos una política monetaria restrictiva que provoca que sus tipos de cambio sean altamente volátiles, lo que afecta su comercio exterior. Ante tal situación, el presente trabajo analiza la posibilidad de la creación de una moneda complementaria (también llamada común o única en el presente ensayo) en el continente que provea liquidez y actúe también como moneda de reserva para impulsar el comercio en la región y de esta manera ir reduciendo paulatinamente la dependencia del dólar estadounidense.

Se analizan dos propuestas: 1) Moneda común de los Brics; y 2) Moneda común del Mercosur. A partir de este análisis se determina si los países latinoamericanos están preparados para la unificación monetaria o no. Finalmente se mencionan algunas condiciones previas para llegar a dicha etapa.

**Palabras clave:** Sistema monetario internacional, política monetaria, moneda común (única), Bretton Woods, América Latina.

**Clasificación JEL:** E42, E52, F15, F33, N16.



## **ABSTRACT**

This essay depicts the causes of the fall of the Bretton Woods system, the features of the new international monetary system after it, the global chaos in commercial and financial transactions and the emergence of the US dollar as the international reserve currency.

The new monetary scenario imposed on Latin American countries, a restrictive monetary policy that causes their exchange rates to be very volatile which affects their foreign trade. Because of this the present working paper analyzes the possibility to create a complementary currency (also called either common or single currency through this essay) in the Latin American continent which provides liquidity as well as being a reserve currency in order to boost its external trade and being bit by bit less dependent of the US dollar.

Two proposals are analyzed: 1) Brics common (single) currency and 2) Mercosur common (single) currency. After analyzing these two approaches, it is determined whether Latin American countries are prepared for the monetary unification or not. Finally are mentioned some preconditions for having a common (single) currency.

**Keywords:** International monetary system, monetary policy, common (single) currency, Bretton Woods, Latin America.

**JEL classification:** E42, E52, F15, F33, N16.

## INTRODUCCIÓN

El presente ensayo aborda la importancia de la creación de una moneda complementaria (común y/o única) para América Latina que le permita incrementar su liquidez y actuar también como moneda de reserva, que le permita impulsar su comercio exterior e ir reduciendo gradualmente el uso y dependencia del dólar norteamericano. Se inicia con una breve explicación de cómo funcionaban los tipos de cambio bajo el sistema Bretton Woods, las causas que originaron su crisis y su posterior desaparición. Después se describen las características del nuevo sistema monetario internacional, es decir, de la transición de tipos de cambio fijos a tipos de cambio flexibles y el caos causado a nivel mundial en las transacciones comerciales y financieras y de cómo el dólar estadounidense emergió como la moneda de reserva internacional. Se describen también, los principales factores causantes de la inestabilidad monetaria actual.

Dado que el sistema monetario internacional resultante de la caída de Bretton Woods es volátil y propenso a la crisis y que a los países latinoamericanos se les ha impuesto una política monetaria restrictiva, que ha hecho que sus tipos de cambio sean más volátiles, afectando su comercio, se describen dos de las alternativas que han surgido en el continente para hacer frente a la volatilidad cambiaria e impulsar el comercio en la región, la creación de una moneda única por parte de los Brics y el Mercosur. Si bien no son las únicas propuestas en la región, si se consideran las más importantes.

El caso de los Brics se considera importante, ya que uno de los países integrantes es una de las economías más importantes del continente, Brasil, y por supuesto la presencia de China y Rusia son determinantes en el

desempeño y rumbo del bloque, además de que se considera que los integrantes de este grupo son las economías emergentes con más potencial de crecimiento en los próximos años, por lo cual su contribución a la economía mundial es importante.

El caso del Mercosur es importante, porque es el bloque comercial en América Latina que más propuestas e intentos ha llevado a cabo a fin de establecer las condiciones necesarias para implementar una moneda común, al menos a nivel subregional, mediante el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML), es el sistema más exitoso para proveer liquidez a los países que lo utilizan y que les permite pagar sus exportaciones e importaciones en moneda local además de que no solicita garantías; a esto hay que agregar que dos de sus integrantes, Argentina y Brasil, son dos de las economías latinoamericanas más importantes.

Posteriormente se realiza un análisis de la situación económica y política actual de, Brasil, Argentina y Venezuela, con lo que se concluye que en las condiciones actuales, el establecimiento de una moneda única en el continente es un objetivo de largo plazo, ya que primero deberán cumplirse algunas condiciones para alcanzar una unificación monetaria.

## **HIPÓTESIS**

Para impulsar el comercio exterior en América Latina es necesaria la creación de una moneda complementaria (común y/o única), que incremente la liquidez de la región y que le permita paulatinamente reducir su dependencia del dólar estadounidense y pueda actuar también como moneda de reserva.

## **CAPÍTULO 1. BRETTON WOODS (PATRÓN ORO- DÓLAR)**

El término de la Segunda Guerra Mundial produjo un reacomodo de los países y un nuevo reparto de los mercados mundiales, varios factores debían reconectarse para que el mundo funcionara otra vez, en el plano económico sobre todo importaba la reconexión de los canales de crédito internacional, ya que era la única manera de que los países vencidos se recuperaran más o menos rápido y para los países vencedores era la única forma de usar los nuevos mercados, por lo cual el restablecimiento del sistema monetario internacional era de vital importancia.

Con el objetivo de restablecer el sistema monetario internacional, en 1944 los representantes de 44 países se reunieron en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos, para tratar de diseñar un sistema monetario internacional que promoviera el pleno empleo, la estabilidad de precios y que a la vez le permitiera a cada país conseguir el equilibrio externo sin imponer restricciones al comercio internacional. Se acordó la creación de dos instituciones operativas, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco de Reconstrucción y Fomento (BIRF), después llamado Banco Mundial (BM).

Los países fijaron las paridades de sus monedas en relación con el dólar estadounidense, el cual a su vez era convertible en oro a una tasa de cambio de 35 dólares por onza de metal (31.10348 gramos), si algún país presentaba desequilibrio externo (previa consulta) podía variar su tipo de cambio respecto al dólar, en 1% hacia arriba o hacia abajo, no más.

Estados Unidos pasó a ser el responsable de mantener fijo el valor del dólar frente al oro, así como el emisor de la principal moneda convertible y de reserva, debía garantizar también que los bancos centrales pudieran convertir sus dólares en oro a ese precio, todas estas responsabilidades a cargo de un solo país, llevaron al colapso al sistema años después.

### **1.1 Crisis de Bretton Woods**

La caída de Bretton Woods, empezó con el déficit de la balanza de capitales de Estados Unidos, que creció en gran proporción debido a los grandes créditos externos que otorgó principalmente a los países europeos para su reconstrucción después de la guerra, también creció por sus gastos en la Guerra de Vietnam, en armas nucleares y en naves espaciales. Este gran déficit incrementó el nerviosismo en el mercado de capitales a nivel internacional, ya que aumentó la posibilidad de la pérdida de convertibilidad del dólar, los grandes inversionistas retiraron sus capitales de los Estados Unidos para colocarlos en otros mercados, como Europa y Asia, lo cual llevó a una especulación en gran escala, lo que empeoró el déficit.

Debido a lo anterior mantener la convertibilidad real del dólar<sup>1</sup> era imposible, sin embargo no convenía que adquiriera el valor que en realidad merecía, ya que eso significaba una devaluación desastrosa no solo para Estados Unidos, sino para todo país que mantuviera sus reservas en dólares, así los principales países desarrollados decidieron seguir apoyando al dólar para que mantuviera su valor, comprando la moneda y manteniéndola como reserva.

En 1971 se produjeron algunos sucesos que terminaron definitivamente con el sistema de tipos de cambio fijos. En los primeros meses continuaron los grandes movimientos especulativos en contra del dólar, la República Federal Alemana decidió dejar apoyar el precio de la divisa norteamericana, acto que fue seguido por otros países europeos, se anunció también que la balanza comercial de Estados Unidos, por primera vez, presentaba un déficit del orden de los 6,400 millones de dólares, ese hecho quebró por fin a todo el sistema (Guerrero, 2000).

Así, el 15 de agosto de 1971 el presidente estadounidense Richard Nixon anunció la suspensión temporal de la convertibilidad del dólar, esto bajo el programa gubernamental llamado, la Nueva Política Económica, que en una primera fase a nivel interno implicó la congelación de precios, sueldos y rentas por un período de noventa días, la segunda fase sustituyó la congelación por un sistema de controles con cierta flexibilidad.

A nivel externo la Nueva Política Económica estableció una sobretasa del 10% a las importaciones sin importar el país de origen, especialmente a bienes manufacturados y semi-facturados, con lo cual los Estados Unidos pretendían presionar a los países de Europa Occidental y Japón para que reevaluarán sus monedas y reajustarán sus políticas de comercio de acuerdo a sus deseos.

El anuncio realizado por el presidente Nixon el 15 de agosto de 1971, indicaba el fin inevitable del orden monetario mundial metálico, con todo lo que eso implicaba, por primera vez en su historia, los países vivirían bajo un orden monetario internacional no metálico. Se iniciaba un largo proceso de aprendizaje, el cambio del sistema “tipo de cambio oro” por el “patrón dólar”,

utilizando activos inconvertibles, con sus inflaciones, indisciplinas, especulación y abusos (Guerrero, 2000).

*El ajuste de cuentas entre los países, antes matemático y ordenado, se volvió confuso. Los tipos de cambio se convulsionaron a la par de la inexperiencia e incapacidad que los gobiernos mostraban en su manejo. El sistema mundial de pagos entre naciones prácticamente se desmontó y en su lugar aparecieron atomizados cientos de valores monetarios en caótica disposición<sup>2</sup>.*

Ante la inconvertibilidad del dólar, se hicieron intentos por rescatar su valor y mantenerlo a un nivel digno, ejemplo de ello fue el Pacto Smithsonian, llevado a cabo en diciembre de 1971 en la Ciudad de Washington, mediante el cual el dólar se devaluó un 8% frente a las demás monedas y se suprimió el impuesto de 10% que Estados Unidos había impuesto a todas las importaciones. Así el precio oficial del oro subió a 38 dólares la onza, sin embargo este cambio no tuvo un impacto económico importante ya que Estados Unidos no reanudó la venta de oro a los bancos centrales extranjeros, lo cual evidenció que se había abandonado el último remanente del patrón oro.

Después de quince meses el Pacto Smithsonian develó su fracaso, aún y cuando el presidente Nixon llegó a llamarlo “el mayor acuerdo monetario en la historia del mundo”; a este fracaso se sumó el deterioro de la balanza en cuenta corriente de Estados Unidos. Para los meses de febrero y marzo de 1973, la crisis monetaria global desquició a los mercados cambiarios, el dólar se devaluó nuevamente, las monedas europeas se revaluaron otra vez y el dólar no encontraba refugio en ningún país, por lo cual Alemania y Japón intervinieron en el mercado comprando dólares por 6,000 y 4,000 millones de dólares, respectivamente. El 19 de marzo de 1973 se inició la flotación



generalizada de las monedas respecto al dólar<sup>3</sup>, esta flotación de los tipos de cambio en su momento se creyó transitoria, sin embargo resulto permanente, con lo cual las relaciones monetarias internacionales cambiaron para siempre.

## 1.2 ¿Y después de Bretton Woods?

Una vez establecida la flotación de los tipos de cambio, al Comité de los Veinte<sup>4</sup> se le asignó la tarea de diseñar un nuevo sistema de tipos de cambio fijos, por lo cual en 1974 publicó su reforma al sistema monetario internacional, pero el inesperado aumento en los precios internacionales del petróleo derivado del conflicto entre Israel y los países árabes, impidió regresar al establecimiento de tasas de cambio fijas.

Este aumento de los precios del petróleo llevó a que el consumo y la inversión se redujeran en muchos países, la balanza en cuenta corriente de los países importadores de petróleo empeoró, lo cual trajo consigo una recesión de la economía a nivel internacional. En 1974 ya con la economía mundial en recesión, se sumó la problemática de la aceleración de la inflación en la mayor parte de los países. Como puede apreciarse en los siguientes datos

**Tabla 1**  
**Crecimiento de la inflación en los principales países industrializados**  
**1973 – 1980**  
**(Porcentajes anuales)**

País	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Estados Unidos	6.2	11.1	9.1	5.7	6.5	7.6	11.3	13.5
Gran Bretaña	9.2	16.0	24.2	16.5	15.8	8.3	13.4	18.0
Canadá	7.6	10.9	10.8	7.5	8.0	8.9	9.2	10.2
Francia	7.3	13.7	11.8	9.6	9.4	9.1	10.8	13.6
Alemania	6.9	7.0	6.0	4.5	3.7	2.7	4.1	5.5
Italia	10.8	19.1	17.0	16.8	17.0	12.1	14.8	21.2
Japón	11.7	24.5	11.8	9.3	8.1	3.8	3.6	8.0

Fuente: OCDE, Estadísticas históricas, 1960-1986.

El aumento de la inflación fue en parte producto de la misma crisis del petróleo, ya que incremento el precio de los productos que lo usaban como materia prima e incremento el costo de las empresas que lo utilizaban como energía. Se sumó también la presión inflacionista mundial acumulada desde el final de los años sesenta, que se había arraigado en el proceso de fijación de salarios y contribuía al proceso inflacionista a pesar del descenso en el empleo. También las expectativas inflacionistas dieron lugar a una presión alcista adicional, que condujeron a nuevos contratos salariales y aumento del precio de las materias primas, ya que los especuladores acumulaban existencias de aquéllas cuyos precios pensaban aumentarían (Krugman, 2012).

Los tipos de cambio flexibles permitieron a los países actuar de dos maneras: 1) primero para frenar la inflación implementaron políticas monetarias y fiscales restrictivas; y 2) posteriormente para 1975 cuando trataron de salir de la recesión usaron esas mismas políticas, pero ahora en forma expansiva, las cuales tuvieron éxito ya que a mediados de 1975, la producción se recuperó, al mismo tiempo que la inflación descendió (ver cuadro anterior). Aunado a esto, Estados Unidos y Alemania relajaron sus controles de cambio sobre los capitales, lo que permitió a los países en vías de desarrollo, pedir préstamos con mayor facilidad en los mercados financieros de los países industrializados para la reactivación de sus economías.

Bajo un entorno de tipos de cambio flexibles, el ajuste de los países se da por medio de movimientos en los tipos de cambios; el sistema de precios y el mercado de cada nación están ligados en forma directa a su respectivo tipo de cambio y los mantiene unidos. Pero también el tipo de cambio

mantiene unido a todo el sistema de precios de cada nación y a todo el mercado, por lo tanto la política cambiaria que adopta cada país se transmite por la red mundial de precios, beneficiando a algunas naciones y afectando a otras.

Hasta el término de 1975, puede decirse que los tipos de cambio flexibles funcionaron para amortiguar la recesión económica causada por el incremento de los precios del petróleo, ya que permitió a los países adoptar políticas monetarias y fiscales más acorde a sus intereses.

### **1.3 Enmienda al artículo IV del convenio constitutivo del FMI**

Si bien los tipos de cambio flexibles funcionaron en forma adecuada ante la crisis de los precios de petróleo antes mencionada, después de la caída de Bretton Woods, el nuevo sistema monetario no se visualizaba claro para ningún país. Por lo cual en enero de 1975 en la ciudad de Kingston Jamaica se llevaron a cabo los acuerdos para la Reforma del Sistema Monetario Internacional por parte del Grupo de los Veinte (Comité para la Reforma del Sistema Monetario Internacional y Problemas Relacionados). En esta reunión solo se abordaron los problemas monetarios, se decidió que los temas en materia comercial fueran resueltos por el GATT.

Esto no gusto a los Estados Unidos, ya que este país requería resolver sus dos principales problemas: 1) el monetario que le produjo la deuda más grande nunca antes vista en la historia; y 2) el comercial que no le permitía exportar competitivamente a Japón y Europa. Para los europeos y asiáticos su problema solo era comercial y en ocasiones monetario en la medida que este aspecto afectara su comercio.

En el área monetaria había tres cuestiones a resolver urgentemente:

1. Se requerían mejores mecanismos de liquidez mundial, es decir se necesitaba una moneda solvente y confiable.
2. Era necesario crear mecanismos ágiles para ajustar las balanzas de pagos.
3. Se necesitaba definir el papel del oro y del dólar.

Los acuerdos obtenidos fueron:

Para resolver el problema de liquidez se contemplaron nuevas emisiones de Derechos Especiales de Giro (DEG)<sup>5</sup>. Aunque solo se logró una segunda asignación por 4 mil millones anuales durante el período 1979-1981, el acceso a los mismos se modificó por medio del incremento de las cuotas de los países al FMI, con lo cual este sistema de asignaciones de DEG siguió favoreciendo a los países más industrializados.

En cuanto al ajuste de las balanzas de pagos, este se llevaría por medio de los movimientos en los tipos de cambio, es decir cada país mediante su banco central, debería definir su política individual en el manejo cambiario. Lo cual llevó a la enmienda del artículo IV del convenio constitutivo del FMI, legalizándose así los tipos de cambio flotantes.

En cuanto al papel del oro, se inició su desmonetización, se acordó vender una tercera parte de las reservas que los países mantenían como parte de sus cuotas en el FMI y otra parte se subastaría a precio de mercado, para con esos recursos formar un fondo fiduciario para otorgar crédito a los países de menor desarrollo. El 25% de las cuotas que se exigía en este metal, ahora podía ser cubierta con divisas o DEG.

Respecto al dólar este emergió como divisa internacional clave, con tres funciones principales: 1) fijar el valor de las monedas respecto a él, mediante tipos de cambio flexibles; 2) servir como medio de liquidez mundial; y 3) actuar como reserva internacional para los países.

Dado lo anterior, puede apreciarse que el nuevo orden monetario internacional diseñado en Jamaica, tuvo un gran defecto, es decir, mantener una moneda nacional, como divisa clave internacional, emitida por un solo país, para ser utilizada como activo en todas las transacciones mundiales, con esta falla, el “nuevo sistema monetario internacional” conservó y conserva el mismo error de diseño del desaparecido sistema Bretton Woods.

*Esa falla fundamental no resuelta en Jamaica, permitió que las crisis financieras mundiales se hicieran más frecuentes y complejas. De los típicos mercados cambiarios, saltaron a los bursátiles y al revés, de los saldos de las balanzas de pagos, a la inflación, a las tasas de interés, luego a las devaluaciones y a las grandes deudas. Durante los ochenta, se desquiciaron muchas veces todos los mercados financieros y comerciales debido a ello, para los noventa el mundo ya sabía que el sistema monetario internacional vigente no era simple<sup>6</sup>.*

#### **1.4 Inestabilidad en el sistema monetario internacional actual**

La desaparición del Sistema Bretton Woods trajo consigo el establecimiento de tasas de cambio flexibles y un proceso de desregulación monetaria. Se esperaba que la ausencia de un banco central en el plano internacional y la ausencia de una moneda internacional fuesen suplidos por un sistema financiero que al actuar libremente y sin restricciones institucionales, generase procesos de autoajuste para llegar a un equilibrio internacional;

sin embargo, lejos del autoajuste y del equilibrio, el mundo monetario, es frágil e inestable, esta fragilidad e inestabilidad tiene causas múltiples, mencionaré las que considero más importantes:

- a) Carencia de una moneda internacional de referencia
- b) Inexistencia de una unidad de cuenta
- c) Problema de la función reserva de valor y la inestabilidad generada
- d) La política monetaria
- e) Aparición del euro

a) Carencia de una moneda internacional de referencia

Actualmente la base de la reserva de todas las monedas nacionales, no es una moneda internacional, sino, una moneda nacional, que se ha impuesto como internacional por el poder político, militar y económico de los Estados Unidos, así se mantiene un sistema de intercambios internacionales basado en una moneda nacional. Si bien existe una moneda internacional (los Derechos Especiales de Giro) juega un papel muy limitado.

La ventaja fundamental que los Estados Unidos tienen al tener a su moneda nacional como reserva de valor internacional, es que este país no tiene problemas con su tipo de cambio, es decir, si una empresa estadounidense requiere hacer importaciones, no necesita comprar otra moneda para el pago de dichas importaciones, ya que puede pagar con sus dólares y cuando exporta, sus compradores le pagan en su propia moneda.

Al no tener los Estados Unidos, problemas con su tipo de cambio, al ser el dólar la moneda central internacional, no se ve en la obligación de pagar primas de riesgo, es decir el pago que tienen que hacer todas las demás

monedas que no son reserva de valor, para convertirse en dólares; aunado a esto, cuando los capitales estadounidenses son invertidos en otros países, los países receptores si tienen que pagar la prima de riesgo. Al ser el dólar la moneda de referencia, cuando hay problemas en un país o conjunto de países, hay fuga de capitales hacia los Estados Unidos.

### b) Inexistencia de una unidad de cuenta

En el sistema monetario actual no existe una unidad de cuenta internacionalmente aceptada, ya que cada país (o bloque económico) ha establecido su propia unidad de cuenta, así en México se cuenta en pesos, en Estados Unidos en dólares, los países de la Unión Europea en euros, Inglaterra en libras, etc. Esto no es malo, el problema es que no existe convertibilidad fija entre estas unidades de cuenta, su valor cambia todos los días, incluso varias veces al día.

Esta alta volatilidad en las tasas de cambio perjudica la planificación económica y las inversiones, si no hay estabilidad en los tipos de cambio en el mediano y largo plazo, las empresas deben incorporar el riesgo a sus planes, la inversión es menor, lo cual reduce la creación de empleos, el crecimiento, el comercio y el desarrollo económico, en última instancia la volatilidad cambiaria beneficia principalmente a los especuladores.

### c) Problema de la función reserva de valor y la inestabilidad generada

A nivel nacional, el problema de mantener el valor de la moneda en el tiempo, es la inflación, para contrarrestar la pérdida de valor del dinero en el tiempo, se incrementan las tasas de interés, si bien este incremento en los tipos de interés, contrarresta el deterioro monetario, genera un conjunto de

trastornos muy graves. A nivel internacional el valor de las monedas se deteriora por el efecto de las variaciones en los tipos de cambio, es decir por las depreciaciones de las mismas. Ante lo cual los bancos centrales suelen aumentar las tasas de interés, aunque este incremento no siempre es efectivo.

El incremento en las tasas de interés en varios países de América Latina, ha provocado que las empresas busquen un financiamiento especulativo o un financiamiento Ponzi<sup>7</sup>, el incremento de las tasas de interés por parte del banco central para defender la moneda, además de disminuir la circulación monetaria para minimizar la inflación provoca que la escasez de dinero tenga un efecto de incapacidad de pago por parte de las empresas, lo que a la larga genera una situación de cartera vencida, que pone en frágil situación a las instituciones financieras otorgantes de crédito, “de esta manera, las políticas pregonadas por el Fondo Monetario Internacional de restricción monetaria y de altas tasas de interés, generan problemas mucho mayores de lo que pretenden sanear”<sup>8</sup>.

La fragilidad e inestabilidad de las monedas débiles derivan de una situación estructural, acentúan el círculo vicioso de las estructuras monetarias de los países en desarrollo, es decir los múltiples movimientos en las tasas de cambio conducen a caídas en el tipo de cambio, las depreciaciones en ocasiones son fuertes a veces leves, esto aunado a elevadas tasas de interés e inflación, ha provocado que en América Latina se presenten momentos importantes de fuga de capitales.

La fuga de capitales tiene su contrapartida, es decir, la entrada masiva de capitales, la cual se ha canalizado a los países de América Latina mediante



tres vías: 1) inversión extranjera directa; 2) capitales que han otorgado los organismos internacionales en la forma de créditos a gobiernos y empresas; y 3) mediante la inversión de cartera; éstos dos últimos, llamados capitales especulativos en busca de que se les paguen elevadas tasas de interés internas. Desde mediados de la década de los ochenta, tanto el capital productivo como especulativo han presentado un notable crecimiento, pero es este último, el que ha provocado la sobrevaluación de algunas monedas, como por ejemplo, el peso mexicano en 1994 y del real brasileño en 1999.

#### d) La política monetaria

La política monetaria en varios países de Latinoamérica ha estado orientada al pago de la deuda externa y al mantenimiento de los intereses de los poseedores del capital financiero, se ha implementado así una “política monetaria de tasas de interés”, dicha política enfrenta dos tipos de presiones: 1) las provenientes de la transformación de las monedas locales en dólares; y 2) las correspondientes a los mercados monetarios internos.

Se busca que la tasa de interés compense la inflación interna y el riesgo por mantener activos denominados en moneda local, es decir, la tasa de interés debe ser superior a la tasa de inflación esperada para que compense la tasa de depreciación esperada, con lo cual se espera satisfacer las necesidades de los ahorradores en moneda local. En el sistema de libre cambio el ahorrador en moneda local tiene la libertad de mantener sus recursos en dicha moneda o simplemente cambiarlos a dólares, por lo cual la tasa de interés es el medio que utiliza la autoridad monetaria para mantener la captación en moneda local, lo que conduce necesariamente a incrementos continuos en la tasa de interés.

Una política monetaria de este tipo, genera un sistema contrario al crecimiento, es decir, por un lado las tasas de interés aumentan, del otro, las tasas de ganancia tienden a bajar por el traslado de fondos del sector productivo al sector financiero, por la caída en los mercados internos, por la depreciación de las monedas que encarece las importaciones de bienes intermedios y de bienes de capital, etc. Así las tasas de interés se vuelven estructuralmente superiores a las de ganancia, convirtiendo al sistema en improductivo y especulativo.

#### e) Aparición del euro

El 2 de mayo de 1998 oficialmente se instaló el Banco Central Europeo y para el 1 de enero de 1999 el euro entró en vigor, el surgimiento de dicha moneda, creó una tensión monetaria a nivel internacional, especialmente porque entró en competencia con la moneda reinante, el dólar estadounidense, compartir la supremacía monetaria implicó no sólo pérdida sustancial de poder, sino también la creación de nuevas estructuras.

*Si bien, el marco y el yen ya funcionaban como monedas de reserva internacional, nunca fueron una competencia real para el dólar. Las monedas de reserva internacional en el mercado mundial de divisas, eran de 68.6% en dólares en 1980, éstas sólo bajaron a 62.7% en 1996 y, durante este lapso de tiempo, el marco bajó de 14.8% a 14.1%, mientras que el yen, aunque jugó un papel creciente, fue esencialmente marginal, ya que pasó de 4.4% a 7%. El surgimiento del euro fue el paso de un sistema monetario internacional establecido en base a una moneda núcleo (el dólar) y dos monedas importantes pero satélites (el marco y el yen), a otro sistema configurado por dos monedas núcleo (el euro y el dólar) y dos monedas satélite (DEG y yen)<sup>9</sup>.*

Para Japón, la aparición del euro trajo ventajas y desventajas, entre las primeras podemos mencionar, que pudo ubicar sus inmensos ahorros, no

sólo en dólares, sino también en euros, entre las desventajas, es que ante dos monedas fuertes (dólar y euro), el yen perdió importancia en el sistema monetario internacional. Ante la aparición de la nueva moneda de reserva internacional, cuando se han presentado crisis monetarias en otros países, los capitales (fuga de capitales) ya no tienen como único destino los Estados Unidos, sino también se han colocado en ciertos países europeos.

Con el euro, el ajuste por medio de los tipos de cambio dejó de existir, dando paso al uso de otras variables, como la tasa de interés, el nivel de producción y empleo. Se perdió soberanía monetaria y fiscal, el tipo de cambio favoreció a algunas empresas y regiones, pero fue restrictiva para otras; frente a problemas de competitividad, los países dentro de la zona euro, dejaron de usar las devaluaciones para compensar sus deficiencias competitivas o para lograr ventajas sobre los demás, es decir el ajuste dejó de darse por medio del tipo de cambio, para darse por medio de las variaciones en el nivel de empleo y producción.

Con la aparición del euro, el sistema monetario internacional, paso de tener una moneda central dominante a otro en el que hay dos monedas que se disputan la supremacía como moneda de reserva primordial, lo que trajo consigo un sistema monetario más inestable. Si bien, la aparición del euro trajo ventajas, éstas se canalizaron, casi todas hacia los países europeos. Es positivo que Estados Unidos, haya perdido algo de su supremacía monetaria, pero en general América Latina quedó ligada al dólar, el cual seguirá siendo la moneda dominante de la región, ya que su comercio internacional está dominado por las compras y ventas con los Estados Unidos; salvo algunas excepciones, como Brasil, que tiene un amplio comercio con Europa.

## **CAPÍTULO 2. PROPUESTA DE UNA MONEDA COMÚN PARA FOMENTAR EL COMERCIO DE AMÉRICA LATINA**

El sistema monetario internacional que surgió después del colapso de Bretton Woods ha demostrado ser volátil y propenso a las crisis. Para el caso de los países de latinoamericanos la política monetaria restrictiva aplicada y circunscrita dentro del volátil sistema monetario internacional ha traído consigo una gran desestabilización en los tipos de cambio, en los precios de los productos básicos y por ende en un menor comercio entre estos países.

Lo fundamental para los países latinoamericanos, es crear una moneda complementaria, que sirva como frente a las inestabilidades que provocan el conflicto de las dos monedas centrales (euro y dólar); por lo cual es necesario que haya voluntad de los gobiernos del continente para crear las condiciones propicias (macroeconómicas y políticas) para iniciar el proceso de unificación monetaria que resulte en la creación de una nueva moneda, que fomente e incremente el comercio en la región.

Al respecto algunos países de América Latina han realizado intentos (o propuestas) para el establecimiento de esta moneda común (única), al menos a un nivel subregional. A continuación describiremos dos de estos intentos, el del Grupo Brics y el Mercosur.

### **2.1 Propuesta de una moneda común del Grupo Brics**

El Grupo Brics surgió en 2009, inicialmente formado por Brasil, Rusia, India y China, en el año 2011 se integró Sudáfrica, se constituyó en plena crisis financiera, agrupando a las principales economías emergentes. El entonces economista en jefe de Goldman Sachs, Jim O'Neill, fue quien creó el

acrónimo (Brics) y las definió como aquellas economías que ofrecían las mayores perspectivas de crecimiento para el año 2050. El surgimiento de este Grupo se debe en gran medida, a que aún y cuando la notable importancia de sus economías, su voz en los organismos internacionales, es escasa, como bien dijo, el premio Nobel de Economía Joseph Stiglitz, “el Producto Interno Bruto agregado de los Brics es hoy mayor que el de las economías avanzadas cuando se crearon las instituciones de Bretton Woods, estos países representan una cuarta parte de la economía mundial y casi el 94% del crecimiento económico global entre 2007 y 2013, sin embargo su presencia en las instituciones financieras, es casi inexistente”.

Si bien en varias ocasiones, los Brics han mostrado falta de coordinación en su posición en diferentes foros internacionales, como las cumbres del clima, el G20 y en la Organización Mundial de Comercio (OMC), han hecho un gran esfuerzo para el dialogo y la negociación, con lo cual el 15 de julio de 2014 durante la cumbre de Fortaleza en Brasil, anunciaron el nacimiento de su banco de desarrollo con recursos financieros propios.

Al respecto el diplomático brasileño José Alfredo Graca Lima dijo, “su creación es la respuesta a la falta de acuerdo para democratizar el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, pero no es solo eso, es también una demostración de la capacidad de los Brics y de que no dependen de los grandes organismos multilaterales”. Se acordó que el capital inicial del banco sería de 50,000 millones de dólares, que posteriormente se ampliará a 100,000 millones, Rusia manifestó que proporcionaría 2,000 millones de su presupuesto federal para el banco en los próximos siete años; el banco tendrá una capacidad de préstamo de 100,000 millones de dólares.

Es prioridad que este banco de respuesta a las urgentes necesidades de los países emergentes en materia de infraestructura y se espera que tenga la capacidad para crear nuevos instrumentos de financiación, es decir más modernos que los empleados por las instituciones de Bretton Woods. Al respecto Joseph Stiglitz opinó, “el nuevo banco puede hacer una gran contribución a la salud de la economía global al facilitar la transición hacia nuevos polos de crecimiento y demanda, ayudando a reequilibrar los ahorros y las inversiones globales y canalizando el exceso de liquidez para que tenga un uso productivo. No solo sería un motor de crecimiento sostenible en el mundo emergente, sino que podría impulsar también reformas en las instituciones multilaterales ya existentes”.

Obviamente el futuro del Grupo y del banco de desarrollo, dependerá en gran parte de la economía China, el Producto Interno Bruto de este país es mayor que el de las otras cuatro economías juntas, representa el 55% del total, de hecho China pudo sola haber financiado por sí misma un banco de desarrollo mucho más grande, que el puesto en marcha con el resto de los países Brics.

Es importante decir, que un futuro la moneda china (yuan) podría convertirse en una divisa de reserva internacional, dado el papel de prestamista de última instancia que China tiene para algunos países como Ecuador, Venezuela, Argentina y algunas naciones del continente africano, lo cual le permite proteger sus inversiones y asegurar el acceso a materias primas, lo cual favorece el uso de su moneda, su objetivo es lograr que el yuan sea incluido en la cesta de divisas que conforman los Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional.

## **2.2 La moneda común de los Brics ¿será un contrapeso para el dólar estadounidense?**

La idea de crear una moneda única para los países Brics fue manifestada en la reunión de líderes de estos países el 16 de junio de 2009 en Ekaterimburgo, Rusia. El uso de monedas locales para el intercambio comercial entre los países integrantes del Brics no se mencionó en el texto de la declaración final, pero si se hizo énfasis, en contar con sistema monetario más diversificado, predecible y estable. Se indicó también que, “el proceso hacia una moneda alternativa al dólar estadounidense será lento pero la orientación es inequívoca. China ya tiene acuerdos comerciales con Brasil y Malasia en yuanes. En la misma dirección van los acuerdos entre Rusia y China para realizar sus intercambios comerciales bilaterales en rublos y yuanes”<sup>10</sup>.

Se pretende que la moneda sea utilizada por países de América Latina, del sudeste de Asia y África, para mejorar las condiciones de los pagos multilaterales, y de esta manera se facilite la consolidación económica de dichos países. La solidez de esta moneda estaría garantizada por los grandes recursos naturales de estos países y por sus materias primas. El primer paso para la creación de una moneda para los Brics ya fue dado con la creación de su banco de desarrollo, es esta institución, en mi opinión, la que debería ser la encargada de la emisión de la nueva moneda, la creación de esta permitirá reducir la dependencia del dólar estadounidense y por ende de los centros financieros de occidente y de la situación económica de Estados Unidos.

En la VII cumbre del Grupo en Ufa, Rusia, en julio de 2015, se volvió a manifestar la implementación de un sistema de comercio que utilice las monedas nacionales de los países miembros, se prevé que el comercio con monedas locales será adoptado en un futuro próximo y que podría abarcar entre el 40% y 50% de los intercambios comerciales dentro del grupo. Se mencionó también en dicha cumbre, que Rusia y China ya habían adoptado un modelo que permite el comercio bilateral en rublos y yuanes para determinados productos, bajo ciertas condiciones.

Por su parte el banco más grande de Rusia, Sberbank, comenzó a financiar cartas de crédito en yuanes y sus primeras transacciones con una de las mayores compañías rusas, también en la moneda china. Tanto Rusia como China promoverán el uso de sus monedas nacionales en acuerdos mutuos en diferentes ámbitos como: energía, telecomunicaciones, minería y defensa; se indicó también que Brasil y China firmaron en marzo de 2015 un acuerdo para realizar su comercio en monedas locales y protegerse de esta manera contra las fluctuaciones del dólar. Por su parte Sudáfrica trata de establecer acuerdos comerciales bilaterales con los demás países integrantes del Grupo.

Habrá que poner atención a la situación de Brasil, India y Sudáfrica, para el uso de sus monedas locales, ya que la situación de estos países a diferencia de Rusia y China, es que están muy endeudados, es decir tienen que cumplir las condiciones del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, lo que les resta plan de acción sobre sus políticas monetarias y macroeconómicas; en Brasil desde el inicio del mandato del presidente Lula Da Silva en 2003, los acreedores externos, como, JP Morgan Chase, Bank of América y Citigroup han manejado en gran parte la reforma macroeconómica de este país.



Si bien la intención de utilizar una moneda común dentro del Grupo es plena, aún no se promueve el proceso de desdolarización de forma global, ya que como se anunció en la VII cumbre del Grupo, tanto los créditos que otorgue su nuevo banco de desarrollo (NDB por sus siglas en inglés) como la liquidez provista por el Acuerdo de Reservas de Contingencia (CRA por sus siglas en inglés) se denominarán en dólares, además este último, necesitará el aval del Fondo Monetario Internacional para poder estabilizar las balanzas de pagos de los países integrantes.

El Acuerdo de Reservas de Contingencia (CRA) “dispondrá de 100,000 millones de dólares de los que China aporta 41,000 millones, Sudáfrica 5,000 millones y Rusia, China y Brasil 18,000 millones cada uno”<sup>11</sup>. Como se mencionó anteriormente, India, Brasil y Sudáfrica están altamente endeudados y con reservas en sus bancos centrales por debajo de su deuda externa, lo cual nos hace preguntarnos de donde obtendrán los recursos de su aportación al nuevo banco de desarrollo y al Acuerdo de Reservas de Contingencia, lo cual podría darse de dos maneras: 1) mediante la reducción de sus reservas en sus bancos centrales, las cuales están denominadas en dólares; y 2) pidiendo prestamos nuevos, es decir, incrementando su deuda externa denominada en dólares (Chossudovsky, 12 de mayo 2017).

En 2013 la deuda externa de India, Brasil y Sudáfrica fue de, 427,000, 482,000 y 140,000 mil millones de dólares, respectivamente; en ese mismo año los tres países tenían como reservas (incluyendo tenencias en oro) en sus bancos centrales cantidades inferiores a su deuda externa por: 298,000, 359,000 y 50,000 millones, respectivamente. El caso de Sudáfrica es especialmente preocupante ya que su deuda externa es casi tres veces mayor que sus reservas internacionales (Chossudovsky, 12 de mayo 2017).

Por su parte China trata de promover la yuanización a nivel internacional, ya que ha establecido swaps de divisas de forma bilateral entre bancos centrales, ha instalado bancos de liquidación directa (clearing bank) y ha otorgado licencias para participar en el Programa Chino de Inversores Institucionales Extranjeros Calificados en Renminbi (RQFII, por sus siglas en inglés). Dentro del Grupo el impulso de yuan aún es marginal, hasta el momento ninguno de los países integrantes ha mostrado interés en participar en el RQFII, solo la República de Sudáfrica ha instalado un clearing bank para facilitar las operaciones en yuanes.

Es importante mencionar que el comercio y las inversiones al interior del Grupo aún presentan volúmenes pequeños, el intercambio de mercancías representa el 1.5% del total mundial, lo que contrasta, con sus exportaciones globales que equivalen al 16% mundial. En cuanto a las inversiones, el flujo de capitales entre los países integrantes, con excepción de China equivale a menos del 5% del total invertido.

Dado este escenario, es evidente que hace falta voluntad política por parte de cada país integrante en asumir compromisos fundamentales para fomentar el ambiente propicio para la creación de la moneda de los Brics, por ejemplo, crear un área de libre comercio y la posibilidad de que China incremente el monto de sus importaciones para disminuir los desequilibrios comerciales. El desempeño de la economía China será determinante en el avance hacia una moneda única del Grupo, especialmente en lo que se refiere al manejo de su política comercial y cambiaria y por ser la economía más grande de los países integrantes.

En el corto plazo, es difícil que el grupo logre tener una moneda única, en primer lugar por la asimetría en las economías de los países, siendo las más

vulnerables, Sudáfrica e India, en comparación con la economía China. El alto endeudamiento de Brasil, India y Sudáfrica también limita sus aportaciones en el banco de desarrollo (NBD) y en el acuerdo de reservas de contingencia (CRA), es claro, que dada la diferencia de la situación económica de cada país, sus objetivos macroeconómicos son diferentes; sin embargo el incipiente y lento proceso de comercio bilateral entre algunas de las naciones integrantes (usando sus monedas locales), es un buen inicio, dependerá de los participantes el que sean capaces de encontrar mecanismos concretos para superar sus diferencias y poder avanzar a una unión monetaria, esto es vital si en el largo plazo, se espera tener una menor dependencia del dólar estadounidense, reducir la volatilidad cambiaria y que esto lleve a una menor dependencia financiera de occidente.

### **2.3 Propuesta de una moneda común en el Mercosur**

El Mercosur (Mercado Común del Sur) se creó el 26 de marzo de 1991 bajo el Tratado de Asunción, es un proceso de integración regional, siendo sus países fundadores: Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay, posteriormente en 2006 se adhirió Venezuela (actualmente suspendido) y en 2015 Bolivia (aún no es miembro con pleno derecho), como países asociados se encuentran: Chile, Ecuador, Perú, Colombia, Guyana y Surinam.

El objetivo principal del Mercosur es, “propiciar un espacio común que genere oportunidades comerciales y de inversión a través de la integración competitiva de las economías nacionales al mercado internacional. Como resultado se han establecido múltiples acuerdos con países o grupos de países, otorgándoles, en algunos casos, carácter de Estados Asociados, estos participan en actividades y reuniones del bloque y cuentan con preferencias comerciales con los Estados Partes. El Mercosur también ha

firmado acuerdos de tipo comercial, político o de cooperación con una diversa cantidad de naciones y organismos en los cinco continentes”<sup>12</sup>.

La idea para la creación de una moneda común (única) entre los países del Mercosur, surgió por primera vez en 1987 cuando Brasil y Argentina firmaron el Protocolo No. 20 sobre moneda y financiamiento, la moneda se llamaría Gaucho, sería emitida y respaldada por un fondo de reserva binacional, pero el proceso de constitución del Mercosur limitó la puesta en práctica de dicha moneda (Lavagna y Giambiagi, 1998).

La unión monetaria a través de la creación de una moneda común (única) para el bloque, es una medida que no puede postergarse más, ya que se considera que dicha moneda es garantía de una política monetaria regional que unificará los criterios e intereses de los países miembros, reducirá la volatilidad de las monedas locales, ampliará el tamaño del mercado, aumentará el poder de negociación de la región ante shocks externos y reducirá los costos de las transacciones comerciales (Arestis y de Paula, 2003).

Es el Mercosur, el bloque comercial latinoamericano, que más acciones y/o propuestas ha llevado a cabo para algún día contar con una moneda común (única), que le permita tener una menor dependencia del dólar estadounidense e incrementar su comercio intrarregional. A continuación se describen dichas propuestas de unificación monetaria.

### *Propuesta de bandas cambiarias*

En 1993 Brasil propuso la creación de un régimen de bandas cambiarias en torno a paridades centrales determinadas a partir de las tasas de cambio

reales de los países integrantes; se propuso un período experimental para establecer reglas y procedimientos mínimos, considerando:

1. La creación de una unidad de referencia cambiaria para establecer las paridades centrales entre las monedas.
2. La creación de dos bandas, una grande para los países pequeños y una pequeña para los países grandes.

Lo que se buscaba era evitar devaluaciones competitivas, estableciendo penalidades mediante un arancel adicional para los productos del país que devaluara; se consideraba también la creación de un fondo regional de intervención para evitar la ocurrencia de devaluaciones excesivas y para ofrecer liquidez a los países pequeños del bloque cuando lo necesitaran.

Sin embargo, los países integrantes no se interesaron en dicha propuesta y no paso de ser un borrador con ideas preliminares. Se hicieron dos críticas importantes a esta propuesta. 1) el alto nivel de inflación de Brasil (antes del Plan Real en 1994) lo que limitó la acción en materia de política monetaria de este país; y 2) la diferencia de objetivos macroeconómicos perseguidos por Brasil (equilibrio externo) y Argentina (políticas antiinflacionarias), (Lavagna y Giambiagi, 1998).

### *La Propuesta de coordinación de políticas macroeconómicas*

En 1999 en el marco de la reunión anual del Comité del Mercosur, surgió el primer intento para crear las condiciones propicias para la creación de una moneda única para el bloque en el futuro, ya que se creó un grupo de alto nivel para la coordinación de políticas macroeconómicas y un acuerdo para publicar estadísticas homogenizadas. Posteriormente en diciembre del año

2000, en la cumbre de Florianópolis, Brasil, los presidentes de los países integrantes del bloque aprobaron los criterios de convergencia macroeconómica que debían cumplirse, fueron los siguientes (Mercosur, 2000):

1. A partir de 2002 el déficit fiscal neto consolidado del sector público, no debería exceder el 3% del PIB.
2. La deuda neta del sector público a partir de 2010 para todos los países, no rebasaría el 40% del PIB nominal, teniendo la opción de fijar un tope inferior individualmente.
3. Para la inflación estimada y publicada a partir de 2003; se estableció un valor máximo del 5% para el período 2002-2005 y partir de 2006 quedó establecida en 4% anual, con una tendencia anual no superior al 3%.

Se acordó también, que los países del bloque avanzarían en el proceso de armonización legislativa con el objetivo integrador en materia financiera, tributaria y laboral, en aquel entonces se estimó que para la década de 2010 se pudiera tener una moneda común (única) para los países integrantes del Mercosur. Sin embargo los avances alcanzados fueron abandonados en 2002 por los acontecimientos que se presentaron en los dos países más grandes del bloque: 1) la crisis económica y social en Argentina en 2001 que colapso el Plan de Convertibilidad; 2) continuas y grandes depreciaciones del real brasileño que originaron acciones proteccionistas en Argentina; 3) diferencias sucesivas en cuanto a la política cambiaria de Brasil y Argentina; y 4) la elevada correlación de los spread de la deuda pública entre ambos países.

Brasil mantuvo una política cambiaria como instrumento de política comercial y amortiguadora de choques externos y tenía reputación de ser un buen administrador de capitales foráneos; en el caso de Argentina, este país mantuvo su política cambiaria atada a la política antiinflacionaria, por lo cual el proceso de coordinación macroeconómica no funcionó, ya que los bancos centrales tenían diferentes objetivos (Giambiagi, 1999).

### *La propuesta del Sistema de Pagos en Moneda Local (SML)*

Después de la propuesta de bandas cambiarias y de la propuesta de coordinación de políticas macroeconómicas, que no prosperaron, para crear a futuro una moneda única (común) para los países del bloque; surgió la propuesta de crear una moneda sudamericana, que incluyera a los países del Mercosur y los países de la Comunidad Andina. Se pretendía comenzar a utilizar una unidad de cuenta que influyera en el dinamismo del comercio de los países integrantes y que a la vez protegiera a la región de la volatilidad del dólar.

La propuesta no contemplaba a corto plazo la unión monetaria, mantenía la autonomía de los bancos centrales, contemplaba la creación de una canasta de monedas de referencia como la unidad de cuenta europea<sup>13</sup>, las monedas componentes de dicha canasta tendrían tipos de cambio fijos y flexibles dentro de una banda predeterminada: la unidad monetaria cumpliría la función de unidad de cuenta para crear estabilidad en los tipos de cambio entre los países del bloque comercial, se sugería que los tipos de cambio hacia afuera del bloque fueran flexibles (Larralde, 2011).

Dicha propuesta se materializó en octubre de 2008, cuando entró en operación el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML), un sistema de

pagos bilateral para las transacciones comerciales entre Argentina y Brasil, los objetivos propuestos fueron (Larralde 2011):

1. Reducir el uso de divisas convertibles.
2. Dar acceso a los pequeños y medianos exportadores, que tienen escaso acceso a divisas extranjeras.
3. Alentar el comercio exterior en monedas locales.
4. Reducción de costos y gastos relacionados a las transacciones comerciales (seguros y fletes).

Este sistema continua vigente y opera de la siguiente manera: los importadores registran sus operaciones y realizan el pago en su moneda local en el banco que ellos prefieran; después se realiza la compensación entre los bancos centrales de los valores en moneda local y finalmente transfieren el crédito a los exportadores mediante el sistema bancario; sin tener que llevar a cabo trámites en ninguno de los países participantes.

Las transacciones constituyen un sistema de compensación y transferencia de valores que no tiene fines de lucro para los bancos centrales, busca reducir el uso de dólar estadounidense en el comercio regional y simplificar los procedimientos y costos financieros del intercambio comercial; no es un mecanismo de cobertura de riesgo de crediticio ni tampoco de cobertura cambiaria; las controversias entre los participantes se resuelven entre ellos, sin responsabilidad para los bancos centrales. La compensación es bilateral, con frecuencia diaria o semanal (Larralde, 2011).

### *Ampliación del Sistema de Pagos en Moneda Local*

En agosto de 2014 se firmó el convenio para la utilización del SML entre Uruguay y Brasil; posteriormente en junio de 2015 se firmó otro convenio



mediante el cual Uruguay y Argentina también pueden hacer uso del sistema para sus transacciones comerciales. Adicionalmente en octubre de 2015, Paraguay y Uruguay firmaron un convenio bilateral para el uso del SML para operaciones de comercio exterior y transferencias de fondos entre personas físicas y morales de ambos países, el convenio se suscribió en el marco de la reunión de presidentes de los bancos centrales de América del Sur, celebrada en la ciudad de Asunción.

Se indicó que el objetivo del convenio, es la reducción de los costos de transacción y cambiarios así como evitar el uso del dólar norteamericano; la utilización de este mecanismo de pagos entre Paraguay y Uruguay y los demás países del Mercosur, es un paso importante para lograr el perfeccionamiento del proceso de integración económica en el bloque comercial (Efe, 2017).

La utilización del Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) sirve como medio de pago y unidad de cuenta, pero en una forma limitada, se requieren grandes esfuerzos económicos y políticos, para que un futuro asuma también las funciones de depósito de valor, y patrón de pagos diferidos y se llegue finalmente a la creación de una moneda común (única) para el bloque comercial. Aun así su existencia es ya un gran logro y un primer paso para tratar de armonizar las políticas económicas, para algún día lograr la integración monetaria en los países del Mercosur y que pueda ser un modelo a seguir por el resto de los países de América Latina.

## **CAPÍTULO 3. ¿QUÉ HACE FALTA EN AMÉRICA LATINA PARA LA CREACIÓN DE UNA MONEDA COMÚN?**

De los intentos realizados para la creación de una moneda única (común) por parte del Mercosur y de los Brics, puede decirse que es todavía un objetivo de largo plazo, ya que no solo se deberá contar con una coordinación de políticas macroeconómicas, sino también con la estabilidad política necesaria para establecer y llevar a cabo dicha coordinación. Si bien, solo se expusieron los casos del Mercosur y los Brics, puede afirmarse que los retos que enfrentan las demás economías de la región son los mismos y es necesario que en futuro Latinoamérica tenga una moneda común (única), que le permita enfrentar de mejor manera los shocks externos, impulsar el comercio intrarregional y hacer un menor uso del dólar estadounidense en sus transacciones comerciales y que esto le permita a los países un crecimiento económico más sano y estable.

### **3.1 Balance de la situación económica y política actual del Grupo Brics y del Mercosur**

En el caso de los Brics, la creación de una moneda única (común), dependerá en gran medida de la economía China (es la más grande del grupo), es decir de su estabilidad cambiaria (acumula la mayor cantidad de reservas de divisas del mundo) y financiera, además de la continuidad de su proceso hacia tasas de crecimiento más sostenibles (cerca al 5%); dependerá también de las tensiones entre los distintos miembros del grupo y de los objetivos económicos y políticos que persiga cada nación.

Habrá también que tomar en cuenta el alto endeudamiento de Brasil, India y Sudáfrica, que no les permite tener plena autonomía sobre su política

monetaria, la cual está en las manos de los organismos internacionales acreedores, como el Fondo Monetario Internacional; por otro lado, el aspecto positivo es que aún y cuando es incipiente ya hay un comercio bilateral entre algunos de los países integrantes usando sus monedas locales.

En el caso del Mercosur, el proceso de creación de una moneda única, puede decirse que se encuentra estancado, por la difícil situación económica y política en Brasil y Venezuela, este último país que actualmente se encuentra suspendido dentro del grupo y Argentina que está en proceso de estabilización de su economía. Es claro, que la situación de Brasil y Argentina es la que más pesa en el futuro del bloque comercial, por ser las economías más grandes dentro del mismo y porque comercialmente están altamente interrelacionadas. Es necesario también que Bolivia se adhiera al bloque con pleno derecho, es decir que tenga voto.

En el caso de Venezuela, la situación de suspensión dentro del Mercosur en diciembre de 2016 y que trajo consigo que también entregará la presidencia del grupo, se dio porque incumplió con las obligaciones asumidas en el protocolo de adhesión, los incumplimientos son económicos, políticos y de derechos humanos, los incumplimientos fueron los siguientes: 1) no adoptó el nomenclador arancelario común, ya que los demás integrantes tienen entre ellos arancel cero; 2) los plazos de libre comercio con cada uno de los otros miembros no se han cumplido; 3) la coordinación progresiva de políticas macroeconómicas no se ha llevado a cabo; 4) no ha incorporado el protocolo sobre el compromiso con la promoción y protección de los derechos humanos firmado en 2005 en Asunción; 5) no ha incorporado el

acuerdo de residencia, para los habitantes del Mercosur, que facilita la movilidad de personas y la tramitación de la residencia en territorio común (García, 2017).

Las consecuencias para Venezuela de su suspensión en el bloque son más políticas que económicas, el ingreso de país al bloque se dio bajo el mandato de Hugo Chávez por su afinidad política con Luis Ignacio Lula Da Silva y después con Dilma Rousseff (Brasil), con Cristina Fernández (Argentina) y José Mujica (Uruguay). Pero todo cambio con la llegada al poder de Mauricio Macri en Argentina en 2016 y de Michel Temer en Brasil. El bloque viró de izquierda a derecha, con lo cual Venezuela quedó aislada. Otro factor importante es la actual negociación del Mercosur con la Unión Europea para la firma de un acuerdo de libre comercio, al respecto Europa, podría usar como excusa la delicada situación de Venezuela, para no avanzar en el acuerdo. En el plano económico la suspensión no representa un problema grave para una economía tan golpeada, ya que sin salirse del Mercosur el gobierno ya recortó en forma drástica las importaciones porque no tiene divisas (García, 2017).

En lo que respecta a Brasil, su situación es preocupante, tanto en el plano como económico como político, Michel Temer, el actual mandatario asumió la presidencia, después del proceso de destitución de Dilma Rousseff, heredó los graves problemas económicos que no resolvió la anterior administración, entre los que podemos mencionar:

1. Deuda pública creciente, 70% del PIB la mayor de América Latina.
2. Alta tasa de desempleo, 12% al cierre de 2016.

3. Inflación anual de 9.28% muy por encima de la establecida por el banco central de 6.5%.
4. El gasto en pensiones representa el 12% del Producto Interno Bruto de Brasil.

Además del retroceso de los inversionistas chinos (situación que se presenta en todo el continente), baja en los precios de las exportaciones de soja, minerales y petróleo. Ante tal situación, el ejecutivo ha implementado medidas de austeridad, como un techo al gasto público y ha propuesto también una reforma laboral y una reforma al sistema de pensiones, la cuales no han sido aprobadas, ambas favorecen al Estado y a los empresarios y perjudican a los trabajadores. En materia laboral, la reforma pretende exigir al trabajador trabajar más horas (hasta 12 horas diarias), en materia de pensiones la reforma propone trabajar más años (49 años si se quiere cobrar toda la pensión), la propuesta de ambas reformas han hecho altamente impopular al actual presidente entre la población brasileña (Avendaño, 2017).

Por otro lado, además de la delicada situación económica que enfrenta Brasil hay que sumar la crisis política que está experimentando el país, la mayor parte de la población considera que Temer llegó al poder de forma ilegítima (los votantes piden nuevas elecciones), se le acusa de obstruir la justicia, de corrupción, ante esto, la influyente Orden de Abogados de Brasil ya presentó su orden de *impeachment*<sup>14</sup> contra él, es también un presidente alejado de las masas e incapaz de celebrar actos en público.

Por si fuera poco, la red de corrupción es alta en el país, durante los primeros seis meses del mandato de Temer, éste fue perdiendo a un ministro de su

gabinete cada mes por acusaciones en diferentes escándalos. La acusación más grave llegó en abril de 2016, ya que el Tribunal Supremo publicó documentos en los que ejecutivos de la empresa constructora Odebrecht explicaban cómo compraban un trato favorable de todos los políticos del país; el 60% de los diputados están siendo investigados por casos de corrupción (Avendaño, 2017). Así, dada la actual situación económica y política de Brasil, es visible que el proceso para crear una moneda única no es su prioridad en estos momentos, debe primero sanear y estabilizar su economía, por lo cual la moneda común, es un objetivo de largo plazo para este país.

En el caso de Argentina, es una economía que se encuentra en un momento de cambio, ya que en septiembre de 2016 adoptó el régimen de metas de inflación, ha dejado que su tipo de cambio flote para amortiguar los choques externos, su prioridad es bajar la inflación, para diciembre de 2017 estableció bandas para este indicador entre un 12% y 17%, para 2018 entre 8% y 12% y 5% a partir de 2019. Presenta una deuda externa reducida, para este país la influencia de Estados Unidos está acotada, ya que sus exportaciones a ese país son de sólo el 7% del total. Sus perspectivas económicas dependen más bien de Brasil, ya que es su principal socio comercial, el 20% del total de sus exportaciones y el 43% de sus exportaciones manufactureras van a ese país (Bcra, 2017).

En lo que respecta a Bolivia, en julio de 2015 los miembros del Mercosur firmaron el convenio de adhesión de este país al bloque en calidad de socio con pleno derecho, es decir, con voto, ya que desde 2012 participaba, pero solo como país asociado; pero a pesar de la firma del convenio Bolivia aún

no es considerado miembro con pleno derecho hasta que las cámaras legislativas de este país, Paraguay y Brasil realicen el trámite parlamentario; es necesario que Bolivia adquiera derecho de voto, dada la importancia comercial que tiene dentro del bloque; el Mercosur absorbe el 55.1% de las exportaciones bolivianas, este país es el principal proveedor de gas natural de Argentina y Brasil, producto que representa el 90.9% de las importaciones del bloque desde Bolivia. De 2006 a 2015 las exportaciones bolivianas al bloque comercial totalizaron 38,314 millones de dólares, mientras que las importaciones desde el resto de los países del Mercosur fueron de 19,783 millones, por lo cual se tuvo un superávit de 18,531 millones (Telesur, 2017).

### **3.2 Condiciones previas para tener una moneda común en América Latina**

Dada la situación económica y política por la que atraviesan algunas de las economías latinoamericanas más importantes y la diferencia de los objetivos que persiguen los países de los bloques comerciales analizados, es fácil darse cuenta que por el momento en América Latina, no existen las condiciones propicias para crear una moneda común, esto es más bien un objetivo de largo plazo y que para que sea posible, primero habrá que cumplir ciertas condiciones.

Dadas las importantes diferencias en el nivel de desarrollo de los países de América Latina, establecer una moneda común, será un proceso lento y complicado. Los requisitos que se consideran necesarios para que una moneda en Latinoamérica pueda considerarse un rival fuerte frente al dólar estadounidense, son los siguientes:

- a) De inicio, los países de la región deberían tratar de replicar el modelo del Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) que se inició en el Mercosur con Argentina y Brasil en forma bilateral, sería un buen comienzo para reforzar las relaciones comerciales y adquirir experiencia.
- b) Que una moneda o dos monedas de los países de la región adquieran el estatus de monedas fuertes, para que esto genere credibilidad y estabilidad en el continente.
- c) El que exista una o dos monedas fuertes en el continente, no quiere decir, que alguna de ellas se imponga como moneda común en el la región; lo conveniente es crear una moneda nueva, pero que este respaldada con la credibilidad de la moneda o monedas fuertes.
- d) Coordinación fiscal y monetaria efectiva entre los países, y que estos asuman y acepten la pérdida de la soberanía monetaria, es decir crear un compromiso político con la moneda común.
- e) Establecimiento de criterios de convergencia económica en materia de inflación, endeudamiento público, déficit fiscal, tasa de interés, límites mínimos y máximos en las bandas de tipo de cambio, pero no sólo el establecimiento, sino el cumplimiento de los mismos, imponiendo penalidades para los países que incumplan, aunque teniendo cierta flexibilidad para los países más débiles del continente.
- f) Creación de instituciones fuertes que se encarguen de la emisión de la nueva moneda y que coordinen y vigilen la política monetaria de los países.



- g) Reforzar el proceso de integración en América Latina, esto es vital, deben aprovecharse al máximo todos los acuerdos comerciales que han suscrito los países de la región entre ellos.
- h) Estabilidad política en los países latinoamericanos.

Como puede apreciarse la mayor parte de los países de América Latina no cumplen con estos requisitos, por lo cual la creación de una moneda única que les permita incrementar su comercio exterior y depender menos del dólar, es aún un objetivo de largo plazo, pero es una necesidad primaria para la región.

## CONCLUSIONES

Es evidente el profundo deterioro en el sistema monetario internacional, sobre todo después de la crisis financiera de 2007 a partir del sector inmobiliario en Estados Unidos, es un deterioro que se empezó a gestar después de la caída de Bretton Woods poniendo al descubierto las debilidades e inconsistencias presentes en la base monetaria dólar; el que el dólar emergiera como la divisa clave después de la ruptura de este sistema y su permanencia hace que los elevados déficits externos de Estados Unidos sean la fuente de grandes desequilibrios económicos a nivel mundial, estos déficits han provocado recurrentes y abruptas fluctuaciones en las paridades cambiarias, lo que trastoca todo cálculo económico, han provocado también fuertes ataques especulativos que obliga a los países a mantener cuantiosas reservas, que en vez de utilizarse en el proceso de desarrollo, se canalizan al sector financiero estadounidense, lo que ha atenuado el declive del dólar.

Así, el sistema monetario internacional actual no ha generado las condiciones para un crecimiento económico estable, ni para los países pobres ni para los ricos, para los primeros el subdesarrollo y la falta de inversión productiva es prueba de ello, para los ricos las actividades financieras riesgosas han ocasionado pérdidas a gran escala, que han provocado profundas recesiones. Es evidente también, el fracaso de las instituciones de Bretton Woods, específicamente el Fondo Monetario Internacional (FMI), ya que desde la caída de este sistema no ha podido ejercer la supervisión necesaria sobre las políticas de los países ricos, ni

ha podido crear la liquidez necesaria especialmente para los países más atrasados, ya que está supeditado a las condiciones de préstamos de los países que otorgan los recursos.

Dada la inestabilidad y la propensión a la crisis del actual sistema monetario internacional desde el término de Bretton Woods, el tema de la reforma de la arquitectura financiera internacional tomó relevancia en las cumbres del G20 y la comisión de expertos de la ONU encabezada por Joseph Stiglitz, la cual propuso un sistema mundial de reservas. Pero para los países de América Latina no es desde la esfera internacional donde se generarán las condiciones que la región necesita para superar sus problemas monetarios y financieros, sino desde el interior de la misma.

Se requieren propuestas diferentes a las emanadas de la ideología neoliberal. Para los países latinoamericanos, la desestabilización de los tipos de cambio, puede ser enfrentada con la creación de una moneda complementaria (común y/o única) para la región, que le permita incrementar sus volúmenes de comercio, fortalecer sus lazos económicos y crear finalmente condiciones para un crecimiento económico sostenido; las propuestas elaboradas al respecto tanto por los países integrantes del Grupo Brics como por los del Mercosur, tienen objetivos ambiciosos, pero el logro de los mismos dependerá en gran medida del compromiso de cada país para comprometerse con el cumplimiento de los acuerdos establecidos.

Hay que tomar en cuenta que los países integrantes de ambos bloques presentan importantes diferencias económicas, en el caso de los Brics el cumplimiento de los objetivos dependerá en gran medida de la economía China, que es la más grande de este bloque y de la persecución de sus

objetivos en materia de política cambiaria; por otro lado están países como India y Sudáfrica que están altamente endeudados y no tienen el control sobre el manejo de su política monetaria y tienen que apegarse a los lineamientos establecidos por el Fondo Monetario Internacional. En lo que respecta al Mercosur, el rumbo del bloque dependerá de los dos países más grandes, Argentina y Brasil.

Argentina se encuentra actualmente en una transición hacia la estabilización de su economía donde su principal objetivo es el control de la inflación y ganar experiencia en el recién adoptado sistema de tipos cambios flotantes bajo el régimen de blancos de inflación. En el caso de Brasil, la situación es apremiante, con un alto endeudamiento público, alta inflación, alto desempleo, alto gasto en pensiones, crisis política y los casos de corrupción, le impiden por el momento centrarse en la creación de una moneda única; un caso aparte es la situación de Venezuela, con una crisis económica y política grave.

El logro de las condiciones para crear una moneda común dependerá del tamaño de cada economía y de los objetivos de política económica que tenga cada uno de los países, hay además algunas condiciones previas que las economías latinoamericanas deben cumplir primero, antes de llegar a la creación de una moneda común, entre las podemos mencionar: coordinación de políticas monetarias y fiscales, criterios de convergencia en materia de inflación, deuda pública, tasas de interés, mínimos y máximos en las bandas de tipo de cambio y por supuesto estabilidad política, por lo expuesto en este ensayo, se aprecia que algunos de los países de la región, no cuentan con estas condiciones previas.

La existencia de las condiciones antes mencionadas es necesaria para generar credibilidad y confianza en la moneda creada, así, por el momento el logro de una moneda común latinoamericana es un objetivo de largo plazo, lo que es innegable, es que es necesaria para incrementar los volúmenes de comercio e ir gradualmente dependiendo menos del dólar norteamericano. No se trata de romper de manera definitiva con el dólar , ya que hay muchos intereses ligados a ello y todavía no existe una alternativa ni regional ni global viable que pueda sustituir a esta moneda, la transición hacia la moneda común debe ser de forma gradual.

Lo importante es que ya desde hace varios años, se han generado propuestas para la creación de la moneda única en el continente , en el caso de los Brics, algunos países integrantes ya comenzaron a realizar un comercio bilateral entre ellos aunque sea de manera incipiente; en el caso del Mercosur, el Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) ha sido la mejor propuesta y mecanismo para lograr más adelante la moneda única, entre los aspectos positivos que podemos mencionar del mismo, es que el sistema ya se hizo extensivo a Paraguay y Uruguay, este modelo debería ser replicado en toda América Latina.

## NOTAS

- 1 Proporción entre los dólares emitidos contra la reserva de oro.
- 2 Guerrero, Rodrigo (2000), "Orden Monetario y Especulación Mundial", Plaza y Valdés Editores, México. Pág.69.
- 3 La mayoría de los países en desarrollo continuaron vinculados al dólar y algunos países europeos continuaron fijando sus tipos de cambio como parte de un acuerdo llamado "la serpiente", el cual fue la base del sistema monetario europeo y que condujo finalmente al euro.
- 4 El Grupo de los Veinte estaba formado por: Alemania, Francia, Reino Unido, Países Bajos, Bélgica, Italia, Suecia, Canadá, Japón, Estados Unidos, y algunas naciones en desarrollo en representación de las demás.
- 5 Moneda imaginaria, administrada y operada por el FMI, representa creación de dinero de aceptación internacional, no representa creación de crédito, es decir no es un pasivo.
- 6 Guerrero, Rodrigo (2000), "Orden Monetario y Especulación Mundial", Plaza y Valdés Editores, México, Pág. 84.
- 7 El financiamiento especulativo se da cuando una empresa para pagar el servicio de su deuda requiere de créditos ocasionales para el pago de la misma. El financiamiento Ponzi se da cuando hay una alta probabilidad de que una empresa incurra en déficit de flujos y tenga que volver a pedir prestado para poder cubrir sus compromisos.
- 8 Castaingts Teillery, Juan (2000), "Los sistemas comerciales y monetarios en la tríada excluyente", Pág. 257.
- 9 Ibid, Pág. 266-267.
- 10 Santos Villarreal, Gabriel Mario, "Grupo Bric: Brasil, Rusia, India y China", Centro de Documentación, Información y Análisis, Cámara de Diputados, abril 2010, Pág. 5.

- 11** El País, “El Fondo Monetario de los Brics ya es operativo”, (Consulta: 13 de mayo 2017:[http://economia.elpais.com/economia/2015/09/06/actualidad/1441561849\\_702560.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/09/06/actualidad/1441561849_702560.html)).
- 12** Página oficial del Mercosur, (Consulta: 23 de mayo 2017: [www.mercosur.int/innovaportal/v/3862/2/innova.front/en-pocas-palabras](http://www.mercosur.int/innovaportal/v/3862/2/innova.front/en-pocas-palabras)).
- 13** El ECU es una cesta de monedas que está conformada por las divisas de todos los países miembros de la Unión Europea, la canasta se pondera en función de la importancia de cada una de las economías participantes.
- 14** En Brasil cualquier ciudadano puede presentar una petición de impeachment contra un presidente de la república, responsabilizándolo de un delito común, una vez que el presidente de la Cámara de Diputados acepta la petición, se da inicio al proceso de destitución.

## BIBLIOGRAFÍA

### Libros:

Aglietta, Michel (1987), “El fin de las divisas clave”, Siglo Veintiuno Editores, México.

Aglietta, Michel y Moatti, Sandra (2002), “El FMI del orden monetario a los desórdenes financieros”, Akal Ediciones.

Arestis, Philip y De Paula, Luis (2003), “Monetary union in South America: Lessons from EMU”, Edward Elgar Publishing, Gran Bretaña.

Black, Stanley W (1977), “Floating exchange rates and national economic policy”, Yale University Press.

Buira, Ariel (1994), “Reflexiones sobre el sistema monetario internacional”, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

Borjón Nieto, José Jesús, (1989), “Naturaleza, funcionamiento y futuro de los derechos especiales de giro”, Instituto Matías Romero de Estudios Diplomáticos, México.

Castaingts Teillery, Juan (2000), “Los sistemas comerciales y monetarios en la tríada excluyente”, UAM, Plaza y Valdés Editores, México.

Chapoy, Alma (2009), “Sistemas cambiarios: ¿fijos o flexibles?”, en asimetrías e incertidumbre: Los desafíos de una estrategia económica alternativa para América Latina (Alicia Girón y Eugenia Correa, Coordinadoras), Plaza y Valdés Editores, México.



De Cecco, Marcello (1991), "El sistema monetario internacional", Oikos-Tau, Barcelona, España.

FMI, BID y CEMLA (1958), "Reservas y Liquidez Internacionales", Washington, D.C.

Guerrero, Rodrigo (2000), "Orden monetario y especulación mundial", Plaza y Valdés Editores, México.

Grubel, Herbert G (2001), "El Amero: una moneda común para América del Norte", Ediciones Cal y Arena, México.

Khoudour-Castéras, David (1999), "¿Una moneda única para América Latina? Las lecciones de la Construcción Monetaria Europea para América Latina. Santafé de Bogotá.

Krugman, Paul (2012), "Economía Internacional: teoría y política", Pearson, 9ª edición, Madrid.

Mántey, Guadalupe (2009) "Inestabilidad financiera y régimen cambiario: alternativas en América Latina", en asimetrías e incertidumbre: Los desafíos de una estrategia económica alternativa para América Latina (Alicia Girón y Eugenia Correa, Coordinadoras), Plaza y Valdés Editores, México.

Scammell, W.M. (1977), "International monetary policy: Bretton Woods and after", The Macmillan Press Limited.

Ugarteche, Oscar y Dembinski Paul (2012), "Más allá de Bretton Woods", Editorial Académica Española, Alemania.

### Revistas:

Giambiagi, Fabio (1999), “Mercosur: ¿Por qué la unificación monetaria tiene sentido a largo plazo?”. En Integración y Comercio, 3,9, septiembre-diciembre.

### Documentos de trabajo:

BCRA (2017), “Informe de política monetaria”, Banco Central de la República de Argentina, Buenos Aires.

Larralde, Juan (2011), “Argentina-Brasil, sistema de pagos en moneda local” en BCV (editor), sistemas de pago: tendencia mundial retos y oportunidades, Banco Central de Venezuela.

Lavagna, Roberto y Giambiagi, Fabio (1998), “Hacia la creación de una moneda común: una propuesta de convergencia coordinada de políticas macroeconómicas en el Mercosur”, Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social.

Mercosur (2000), “Declaración presidencial sobre convergencia macroeconómica”, 14 y 15 de diciembre, cumbre del Mercosur y XIX reunión del Consejo del Mercado Común, Florianópolis, Brasil.

SELA (2010), “Experiencias de cooperación monetaria financiera en América Latina y el Caribe. Balance crítico y propuestas de acción de alcance regional”, Secretaría Permanente del SELA, Caracas.

Páginas electrónicas:

Avendaño, Tom, “Michel Temer, un año en tejado sin cimientos”, (Consulta: 31 de mayo de 2017: [http://internacional.elpais.com/internacional/2017/05/22/america/1495466583\\_795966.html](http://internacional.elpais.com/internacional/2017/05/22/america/1495466583_795966.html)).

Chossudovsky, Michel, “BRICS and the fiction of De-dollarization”, (Consulta: 12 de mayo de 2017: <http://www.globalresearch.ca/brics-and-the-fiction-of-de-dollarization/5441301>).

Deutsche Welle, “BRICS intentan promover el comercio con monedas locales”, (Consulta: 12 de mayo de 2017: <http://www.dw.com/es/brics-intentan-promover-el-comercio-con-monedas-locales/a-18574385>).

El País, “El fondo monetario de los BRICS ya es operativo”, (Consulta: 13 de mayo de 2017: [http://economia.elpais.com/economia/2015/09/06/actualidad/1441561849\\_702560.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/09/06/actualidad/1441561849_702560.html)).

García, Daniel, “Cuales son los incumplimientos por los que Mercosur amenaza con expulsar a Venezuela”, (Consulta: 31 de mayo de 2017: <http://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-37368566>).

García, Daniel, “Qué consecuencias reales tiene para Venezuela, la suspensión del Mercosur”, (Consulta: 31 de mayo de 2017: <http://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-38190988>).

Noyola, Rodríguez Ariel, "Protagonizar la yuanización de la economía mundial", (Consulta: 18 de mayo de 2017: <http://www.paginapopular.net/protagonizar-la-yuanizacion-de-la-economia-mundial/>).

Russia Beyond The Headlines (RBTH), "¿Adiós al dólar?", (Consulta: 18 de mayo de 2017: <http://www.paginapopular.net/adios-al-dolar/>).

Efe, "Paraguay y Uruguay inauguran nuevo sistema de pagos en moneda local", (Consulta: 28 de mayo 2017: <http://www.efe.com/efe/america/conosur/paraguay-y-uruguay-inauguran-nuevo-sistema-de-pagos-en-moneda-local/50000553-2747806#>).

Telesur, "La operación contra Venezuela en el Mercosur", (Consulta: 31 de mayo de 2017: <http://www.telesurtv.net/analisis/La-operacion-contra-Venezuela-en-el-Mercosur-201609140020.html>).