



# Universitat de Barcelona

“Experiencias de Cooperación Financiera y Monetaria para América del Sur: Avances en la configuración de una arquitectura financiera regional”

**Cynthia Ludy Sánchez Elaluff**

**Tutor: Susana Gordillo**



**FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA**  
**Master en Internacionalización**  
**2010 - 2011**

## Contenido

	página
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>3</b>
<b>Capítulo I</b>	<b>10</b>
Escuela Keynesiana	10
Cooperación Monetaria	15
- Cooperación, coordinación e Integración Monetaria	15
- La Lógica de cooperación monetaria	17
- Tipos de cooperación monetaria	20
- Cooperación monetaria explícita e implícita	23
- Cooperación monetaria y los regímenes del tipo de cambio	25
Fases de la Integración Monetaria y la Teoría de las Áreas Monetarias óptimas	28
Marco Conceptual	36
<b>Capítulo II</b>	
Experiencia Europea en Cooperación Financiera y Monetaria	49
Experiencias de Cooperación Financiera y Monetaria en América del Sur	63
- Mecanismos preexistentes de Cooperación Financiera y Monetaria	66
- Propuestas de Integración Financiera y Monetaria	74
<b>Conclusiones</b>	<b>81</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>83</b>

## INTRODUCCIÓN

Cuando se menciona la cooperación monetaria y financiera como una salida a los serios problemas estructurales de nuestro sistema financiero mundial, siempre lleva la delantera los avances en que ha incurrido el primer alumno de este precepto, si, la Unión Europea (UE). Desde su creación, la UE es un buen ejemplo de cómo países democráticos se integran en los aspectos políticos, económicos y monetarios, aunque parezca ya un proceso concluido aún está encaminándose en su construcción - y con un duro exámen en el camino: la salida de la crisis financiera en la cual se ve inmersa gran parte de sus miembros - este proceso que se inició a principios de los años 50`s ha dado muchos logros y también errores, los mismos que han servido para redireccionar el camino de la integración.

En 1999, la zona euro integrada por 11 países empezó a tener una sola política monetaria. A partir del año 2002, empezó a circular el euro físicamente en 12 países europeos, y en la actualidad ya son 17<sup>1</sup> países que forman parte de una sola política monetaria manejada por el Banco Central Europeo (BCE). El proceso de integración monetaria y financiera de la Unión Europea (UE) fue a la par del proceso de integración económica.

A partir del largo proceso de Cooperación Monetaria y Financiera Europea se pueden extraer lecciones básicas de los muchos aspectos que la conforman no sólo porque dicho proceso ha tomado un considerable periodo de tiempo sino que detrás de él se rescatan los factores que la influyeron y las herramientas que se llevaron a cabo para hacer dicho objetivo en una realidad concreta.

### Otras iniciativas regionales de cooperación monetario – financiera

Para la definición y concreción de las iniciativas que se proponen para América del Sur, es conveniente tener presente esfuerzos semejantes de cooperación monetaria y financiera, que también como respuesta al escenario mundial se vienen desplegando en otras regiones del mundo. De esos esfuerzos, interesa destacar los procesos que han dado por una parte en la Asociación de

---

<sup>1</sup> Estonia, adoptó el euro en 2011. No participantes: Bulgaria, Dinamarca, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, República Checa, Reino Unido, Rumanía y Suecia son Estados miembros de la UE pero no han adoptado la moneda única.

Naciones del Sudeste Asiático más China, Japón y Corea (ASEAN +3)<sup>2</sup> y, por la otra, en el Consejo de Cooperación del Golfo<sup>3</sup>.

#### ASEAN +3: Evolución y aporte

Cuando la crisis financiera de Tailandia se tornó contagiosa y se propagó a otros países de Asia oriental en el segundo semestre de 1997, Japón propuso la creación de un fondo monetario asiático, como marco para la cooperación financiera y la coordinación de las políticas en la región, la idea tuvo buena acogida pero fue aplazada. Unos años después nacería la iniciativa “Chiang Mai”, entre las muchas propuestas nacería la iniciativa para el mercado de bonos asiáticos – una iniciativa de desarrollo de los mercados de Asia -.

La Iniciativa de Chiang Mai consta de dos mecanismos financieros regionales. Uno es la red de acuerdos bilaterales de canje y de compra entre ocho países de la ASEAN +3. El otro es el sistema ampliado de canje de la ASEAN.

La red de acuerdos bilaterales brinda asistencia de liquidez en forma de canjes de dólares de los Estados Unidos por monedas nacionales de los países participantes, esta iniciativa es semejante a los acuerdos de apoyo de liquidez que habían respaldado al Sistema Monetario Europeo antes de crearse la unión monetaria en 1999. Sin embargo, su motivación fue distinta desde un principio.

La Mayoría de los países participantes están de acuerdo, en principio, en que la red de la Iniciativa de Chiang Mai debe respaldarse con un sistema independiente de seguimiento y vigilancia que permita seguir la evolución económica de la región, sirva de marco institucional para el diálogo de

---

<sup>2</sup> La ASEAN, fue fundada el 8 de agosto de 1967, en Bangkok, con la firma de la declaración de Bangkok por los cinco miembros originales: Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur y Tailandia. Posteriormente se incorporaron a la Asociación, Brunei (1984), Vietnam (1995), Laos (1997), Myanmar (1999) y Cambodia (1999).

<sup>3</sup> El Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo (CCEAG) es una organización regional formada por seis naciones del Próximo Oriente. Creada el 25 de mayo de 1981. Los países que lo conforman son: Baréin, Kuwait, Omán, Catar, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos.

políticas y la coordinación entre los miembros, e imponga reformas estructurales y normativas a los países que giren contra los acuerdos bilaterales de canje. Pero, al parecer en este momento los países de la ASEAN +3 no están bien preparados para establecer un mecanismo eficiente de coordinación de políticas en el proceso de vigilancia, aunque se están desplegando esfuerzos colectivos en ese sentido<sup>4</sup>.

#### Consejo de Cooperación del Golfo: Evolución y aporte

De esta organización supranacional cabe destacar dos aspectos importantes: el primero, referido a la principal fuente de riqueza de sus miembros que es el “petróleo”. Segundo, se trata de una de las regiones del mundo muy vulnerable política y económicamente debido no sólo a su única fuente de riqueza que la caracteriza sino también su escasa población, su gran superficie y su exigua capacidad militar. Actualmente existe una unión aduanera.

El Acuerdo Económico Unificado, estatuto principal de su constitución, incorporó el tema de la cooperación monetaria y financiera de sus países miembros, en cuyo artículo 22<sup>5</sup> se manifiesta de facto que para lograr esta cooperación es necesaria la prevalencia de una moneda única.

Ya en 1983, el Consejo Supremo – que es la instancia máxima del CCG – creó un comité compuesto por los gobernadores para avanzar hacia el establecimiento de una moneda única, para lo cual no se logró consenso respecto al establecimiento de una paridad común de las monedas de los Estados y se consideró que no había condiciones para definir las características de la integración monetaria, hasta que en el 2000, los jefes de Estado del CCG acordaron adoptar inicialmente el dólar americano como paridad común de las monedas y encomendaron a los ministros de finanzas la elaboración de un plan para la creación de la unión monetaria y el lanzamiento de una moneda única.

---

<sup>4</sup> Por ejemplo, el proceso de vigilancia de la ASEAN se basa en el consenso y la informalidad, conforme a la tradición de la no interferencia. Por estas y otras razones propias de la tradición asiática se tendrá que trabajar en el establecimiento de las condiciones intelectuales previas necesarias para la integración regional.

<sup>5</sup> CCG, 1981; art. 22: “Los estados miembros coordinarán sus políticas financieras, monetarias y bancarias, así como alentarán la cooperación entre sus agencias monetarias y sus bancos centrales, incluyendo el intento de establecer una moneda común para lograr, más adelante, una integración económica”.

Después de un largo proceso, ya a inicios del 2007 se aprobó el método para el cálculo de las normas financieras y monetarias de los criterios de convergencia y en diciembre de ese año se decidió el cumplimiento de las mismas. También en ese mismo año se produjo el retiro de Omán – sólo de la iniciativa de unión monetaria – debido a su incapacidad para cumplir con las metas de inflación, como la decisión de Kuwait de abandonar la paridad de su moneda – el dinar – con el dólar y vincularla a una cesta de monedas.

A la velocidad de los avances asumidos hasta hoy por los países miembros hubo una abrupta interrupción en el 2009 debido a la decisión de los Emiratos Árabes Unidos de retirarse de la unión monetaria.

En suma, con el recuento de las experiencias de cooperación monetaria y financiera de la Unión Europea, la ASEAN+ 3 y del CCG lo que interesa es no sólo destacar los mecanismos y las condiciones para la unión monetaria y financiera sino la construcción de espacios regionales que permitan a los involucrados ganar autonomía frente a un orden monetario y financiero internacional que ha dado sobradas muestras de su capacidad de generación de grandes desequilibrios y agudos problemas.

Para América Latina, es muy importante contar con una institucionalidad que facilite la obtención de recursos para cubrir las necesidades de liquidez y esto cada vez cobra una mayor relevancia que en el pasado. Pero, ¿América del Sur cumple o está siguiendo la senda de condiciones institucionales para reformar su sistema financiero regional?

A pesar de haber logrado una mayor integración financiera en el mundo, los países de la región aún tienen serias restricciones de ahorro nacional y externo para financiar la inversión productiva y social. En este sentido, los bancos de desarrollo, en su carácter de instituciones catalizadoras de recursos financieros de mediano y largo plazo, siguen siendo importantes para estimular y potenciar el crecimiento económico.

Asimismo, más allá de ser una fuente de recursos financieros, la banca de desarrollo regional y subregional debe asumir mayor protagonismo en el desarrollo financiero de los países de la región, que presentan diversos niveles de profundización financiera. Los problemas jurídicos, la supervisión y la regulación de los sistemas financieros nacionales, y la capacidad de gestionar riesgos financieros se verían beneficiados con la presencia de instituciones financieras subregionales que complementen a las instituciones financieras de carácter más global.

La profundización de la integración y cooperación regional requiere el mejoramiento de la capacidad de respuesta de estas instituciones a los nuevos desafíos y demandas que surgen de las transformaciones en los sistemas financieros nacionales e internacionales. Como punto de partida de este trabajo se analiza el proceso de convergencia de la cooperación financiera de los países de la Unión Europea y las condiciones previas existentes antes de dar los avances en la integración monetaria. Asimismo, se examina la dinámica de la cooperación financiera en el ámbito de los países de la Comunidad Andina (CAN) y el Mercado Común del Sur (MERCOSUR).

Con respecto a la cooperación monetaria, América del Sur ha sido una integración más económica que monetaria. En cuanto a dichos avances, lo que más se ha hecho es la cooperación de los Bancos Centrales y la implementación de criterios de convergencia macroeconómica entre los miembros de MERCOSUR y la CAN. En el año 2008, se ha iniciado un nuevo proceso de integración económica y política llamado Unión de Naciones del Sur (UNASUR), que incluye a los miembros del MERCOSUR, de la CAN y Chile. Este proyecto es sin duda uno de los más ambiciosos de la región, ya que incide su integración no sólo en ámbitos económicos y monetarios sino también políticos.

Para ello es importante analizar sus propuestas y a la viabilidad que estas puedan tener en un entorno político tan vulnerable como el de América del Sur.

Por lo tanto, el presente trabajo de investigación responde a dos grupos de preguntas, las primeras relacionadas a la de cooperación financiera y las segundas, a la de cooperación monetaria.

1. ¿Cuál es el tipo de cooperación monetaria que hay en el MERCOSUR y la CAN?
2. ¿Cumple América del Sur con las condiciones que dice la teoría de la Integración Monetaria para que se dé una Unión Monetaria?

¿Los mecanismos de convergencia macroeconómica existentes actualmente en el MERCOSUR y la CAN podrían crear un Fondo Latinoamericano de Reservas que incluya a todos los países, y un Banco de Desarrollo Unificado?

El estudio se justifica en analizar los avances que se han logrado con miras a concretar una integración monetaria esto sustentado con el auge del crecimiento del comercio intrarregional que dio pie últimamente a la creación de instituciones orientadas a facilitar los pagos de las transacciones comerciales entre los países de la región.

El apoyo destinado a responder a las necesidades de financiamiento de la balanza de pagos sigue siendo una de las áreas más débiles de la cooperación financiera en la región. Por su parte, los bancos de desarrollo, no han facilitado el acceso de las economías a los mercados financieros internacionales mediante un mejor aprovechamiento de su calificación de riesgo y de instrumentos que faciliten la captación de recursos por parte de los países en los mercados de capitales internacionales.

Esa es otra rama que el presente trabajo ha tenido como justificación, evaluar la dinámica de la cooperación financiera en el ámbito de los países de la Comunidad Andina y el Mercado Común del Sur con tal de medir la capacidad y efectividad de los mismos en pro de una mejor arquitectura financiera regional.

Así como de evaluar la creación de un Banco de Desarrollo Regional, un Fondo Regional de Contingencia y un Espacio Monetario Regional como fundamento para la configuración de una nueva arquitectura financiera regional que permita financiar el desarrollo y estabilizar las balanzas de pago en tiempos de crisis, extraer lecciones de los procesos de cooperación financiera y monetaria ya existentes – La Unión Europea - que nos permita analizar la situación actual de la arquitectura



financiera regional, explicar el tipo de cooperación monetaria y financiera en América del Sur para determinar los mecanismos e instrumentos necesarios y óptimos que permitan reducir la vulnerabilidad de la región ante los problemas y vaivenes del actual orden monetario – financiero internacional y determinar las perspectivas de configuración de una nueva Arquitectura Financiera Regional en América del Sur.

Para ello, la investigación ceñirá su grupo de investigación en los países dentro del MERCOSUR, CAN y la UNASUR: Brasil, Argentina, Uruguay, Chile, Venezuela, Bolivia, Ecuador, Perú y Colombia, que a través de un estudio de carácter descriptivo - cualitativo, detalla la composición y característica de los organismos multilaterales de financiamiento presentes en la región, así como el proceso de integración monetaria de la zona euro.

El estudio, asimismo, describe los antecedentes y la actual estructura del sistema, sus avances y en base a ello se hizo un conjunto de perspectivas acerca de su configuración en el futuro. Las fuentes de datos para la presente investigación serán principalmente secundarias. El proceso de investigación se ha basado fundamentalmente en el análisis. En el presente trabajo se ha analizado la actual arquitectura financiera regional y sus perspectivas de acuerdo a los procesos de integración y la teoría de la Integración monetaria con el propósito de evaluar un mayor avance en la materia. Además, se ha examinado la propuesta de una nueva arquitectura financiera regional.

## CAPÍTULO I

### Escuela Keynesiana

Su principal representante es el británico John Maynard Keynes que condensa sus ideas principales en el libro “Teoría General del empleo, el interés y el dinero” publicada en 1936. Keynes logró colocar a la macroeconomía en la ruta de la modernidad al proponer un marco teórico para explicar la Gran Depresión y al sugerir políticas gubernamentales específicas para contrarrestar el fenómeno económico. El Gobierno de Estados Unidos en la década de los treinta aplicó los postulados keynesianos para superar su recesión económica.

El Keynesianismo es la escuela del pensamiento económico que sostiene que para superar la recesión económica y la crisis del capitalismo es necesaria una activa intervención del Estado en el proceso económico. La escuela keynesiana centra su interés en la posibilidad de dotar a las instituciones nacionales o internacionales de poder para controlar la economía en las épocas de crisis, teniendo la firme convicción de que los mercados no siempre funcionan eficientemente. La propuesta de Keynes plantea una política activa del Estado en la economía con el fin de controlarla en épocas de crisis y mediante el gasto presupuestario del Estado incrementar la Demanda Agregada de la población.

La tasa de interés y el comportamiento de los mercados financieros, además de corresponder a una tasa natural de mercado, estaban determinados por las expectativas, es decir, el grado de confianza que determinaba la propensión marginal al consumo y la preferencia por la liquidez, determinando con ello los niveles de ahorro e inversión y por tanto el nivel de empleo.

Keynes centraba su pensamiento y políticas hacia el corto plazo<sup>23</sup>. Sin embargo, ante las crisis monetarias ocurridas en los años treinta, Keynes piensa en un orden monetario internacional, hacia el largo plazo, que permita mediante una acción de supervisión y solidaridad el control de la economía mundial.

En su libro “Tratado sobre el Dinero” es la primera vez que Keynes proponía la creación de un banco internacional como pieza de la regulación monetaria internacional. Por un lado, el procedimiento

mínimo consistía en la celebración de una conferencia de bancos centrales para acordar unos principios comunes de actuación: el oro no debía circular, solo serviría como reserva de los bancos centrales, y éstos solamente podrían variar su coeficiente de reserva legal en torno al dos por ciento. Por otro lado, el método máximo consistía en crear un banco supranacional respecto al cual tuvieran los bancos centrales la misma relación que hacia éstos tienen los bancos comerciales. El banco supranacional no necesitaría tener capital, operaría sólo con los bancos centrales y existiría una unidad de cuenta llamada dinero bancario supranacional.

El primer esbozo sobre la propuesta de cooperación monetaria internacional de Keynes fue el 8 de Septiembre de 1941. Inicialmente el proyecto de Keynes fue tratado como un plan personal, pero con el paso de los meses, el proyecto de Keynes se convirtió en el plan principal del Tesoro británico. La versión del proyecto de Keynes llegó a Londres en julio de 1942 y, un mes más tarde, el Tesoro británico envió la última versión del proyecto Keynes a Washington. El gobierno británico luego de algunas revisiones publicó el Plan Keynes como un Libro Blanco titulado "*Proposals for an International Clearing Union*", el 7 de abril de 1943<sup>6</sup>.

Keynes proponía un proyecto conjunto de orden económico mundial para la posguerra que, excediendo el ámbito comercial, tome en cuenta los problemas monetarios, financieros y de pagos internacionales. Este proyecto reconoce la incapacidad de los mecanismos automáticos de ajuste para mantener con suavidad el equilibrio de balanzas de pagos y aún más para corregir los graves desequilibrios previsibles de la posguerra. El proyecto pretendía moderar la asimetría tradicional entre los países acreedores y países deudores. El proyecto aceptaba la necesidad de regular los movimientos de capitales para evitar sus efectos perturbadores y desestabilizadores y además, mediante un esquema de cooperación lograr articular y resolver los problemas comerciales, monetarios y financieros en la economía mundial.

El plan de Keynes se centraba en la creación de una Unión de Compensación Internacional, que sea capaz de generar dinero de reserva expresado en términos de una unidad de cuenta denominada bancor. El bancor se iniciaría relacionado con el oro según una relación fija, respecto a la cual los

---

<sup>6</sup> Luis, Rojo, Keynes: su tiempo y el nuestro, p 254.

estados miembros definirían las paridades de sus monedas. El proyecto pretendía crear un sistema de tipos de cambio fijos, pero ajustables, que aspiraba a eliminar las fluctuaciones y las devaluaciones competitivas sin restablecer la rigidez de las paridades oro, que habían estado presentes en la economía mundial.

La función de la Unión de Compensación (UC) sería el compensar los saldos resultantes entre los bancos centrales de los países miembros. Como consecuencia de esas operaciones de compensación aparecerían saldos acreedores y deudores, expresados en unidades bancor, para cada banco central. Debido a que los bancos centrales estarían dispuestos a recibir tales saldos como medio de liquidación de sus posiciones activas, los saldos serían medios de pago internacional; y debido a que se admitiría que los bancos centrales incurriesen en saldos deudores, el sistema de compensación de la UC crearía liquidez internacional. El proyecto pretendía llevar los principios bancarios a una institución internacional permitiendo los giros en descubierto. Keynes pretendía que los saldos bancor llegaran a convertirse en el activo básico de la reserva internacional.

La UC impondría límites a la creación de dinero internacional, puesto que los saldos deudores en que podrían incurrir los países miembros aparecían limitados por el volumen de la cuota atribuida a cada uno de ellos; pero el nivel de la cuota asignada sería objeto de revisiones periódicas relacionadas con las variaciones en el valor del comercio, y el Consejo de Gobierno de la UC podría alterar el nivel general de las cuotas y modificar el rigor de la condicionalidad impuesta a la acumulación de saldos deudores dentro de las mismas. Mediante este mecanismo se lograría desligar la evolución de la liquidez internacional de acontecimientos como la aparición o agotamiento de yacimientos metálicos, y se lograría ligarla a las necesidades derivadas de las corrientes de comercio mundial.

La UC intentaba regular la liquidez internacional a través de saldos bancor, para contrarrestar tendencias inflacionistas o deflacionistas en la economía mundial. Keynes pensaba que el desarrollo de esta tarea estabilizadora exigía que la UC fuera una institución puramente técnica y de carácter no político para que su accionar sea más eficaz.

El plan de Keynes era expansionista, debido a que sugería que las cuotas asignadas inicialmente a cada país miembro se fijasen en un porcentaje alto –entre un 75 por 100- del valor de la suma de sus exportaciones e importaciones en los tres años anteriores a la guerra; y se reajustaría anualmente según la media móvil del comercio de cada país. La preocupación hacia financiar fuertemente a los países con saldos deudores netos era la razón para las altas cuotas de todos los países.

En conjunto, el plan preveía volúmenes importantes de financiación exterior automáticamente disponible y era poco estricto en la imposición de medidas de ajuste. Keynes manejaba la idea de que *“debería haber la menor interferencia posible con las políticas internas nacionales... y el Consejo de la UC debería limitarse a hacer recomendaciones o, como máximo, imponer condiciones para el uso más amplio de las facilidades ofrecidas por la institución”*.

El plan Keynes se caracterizó por una fuerte provisión de liquidez y su limitada imposición de ajustes a los deudores, además juzgaba necesario establecer un límite a las obligaciones de Estado Unidos como país acreedor en el esquema general. Keynes tenía claro que se necesitaba de límites para el buen funcionamiento de la economía, pero estos límites debían ser tanto para deudores como para acreedores.

Finalmente, el plan Keynes no se asumió como base de los acuerdos de Bretton Woods. Dichos acuerdos fueron elaborados en base al Plan White, creado por Harry Dexter White, que fue nombrado por el Departamento del Tesoro como el representante de EEUU en las negociaciones para la creación de un Nuevo Orden Económico Mundial.

Keynes, a diferencia del plan propuesto por los estadounidenses para crear un orden monetario internacional, propuesto por Harry Dexter White, deseaba una flexibilidad cambiaria, mayores posibilidades de financiación y una mayor presión sobre los países acreedores. La propuesta básica de Keynes se centraba en que el acceso de los países miembros a los recursos de la institución se tratase como un derecho y no como un privilegio más allá del tramo-oro, es decir, tratando de evitar

que el derecho a girar no quedase sometido una condicionalidad discrecionalmente aplicada por el Fondo Monetario Internacional.

El condicionamiento al cual se sometería a los países ante el Fondo Monetario Internacional no era del agrado de Keynes, debido a que pensaba que se introducía un elemento de incertidumbre en el uso de los recursos del Fondo y podía conducir a interferencias indeseables con las políticas nacionales.

Debido a la situación de Gran Bretaña luego de la segunda guerra mundial, y a la posición hegemónica de Estados Unidos, se terminó por aceptar el plan estadounidense sobre la organización económica internacional. Keynes solamente pudo obtener ciertas adecuaciones y leves modificaciones a dicho plan.

La función específica de dirigir el sistema monetario internacional sería designada al Fondo de Estabilización. Para los problemas concernientes a la posguerra se planteaba la creación de dos instituciones: la United Nations Relief and Recovery Administration (UNRRA) y el International Bank for Reconstruction and Development (IBRD). De esta manera se separaba la ayuda para la reconstrucción de Europa y el Fondo de Estabilización.

El FE se basaría en las cuotas inicialmente suscritas por los países miembros, sin responder al principio de giro en descubierto y estaría regida por normas que otorgarían a Estados Unidos la posibilidad de vetar cualquier propuesta de cambiar el valor del dólar o la unidad de cuenta, llamada “*unitas*”.

## Cooperación Monetaria

### Cooperación, coordinación e Integración Monetaria

Los conceptos de cooperación, coordinación e integración monetaria deben de distinguirse entre sí. *Cooperación monetaria* es un concepto muy general que implica que los gobiernos y/o Bancos Centrales de dos o más países lleguen a un acuerdo en temas monetarios con diferentes niveles de participación. La Cooperación monetaria entre países se puede dar por el establecimiento de acuerdos entre los gobiernos y/o a través de los Bancos Centrales, sin embargo no son excluyentes una de la otra. Cuando más independencia de facto tiene un Banco Central, mayor es la flexibilidad que tiene para concertar acuerdos monetarios con otros Bancos Centrales. Específicamente, la cooperación monetaria entre Bancos Centrales tiene varios niveles que pueden ir desde el intercambio de información hasta la toma de decisiones conjuntas (Cooper, R. (2006))<sup>7</sup>.

En relación al tipo de cambio, los gobiernos y/o Bancos Centrales mantienen cooperación monetaria cuando vinculan sus monedas. El concepto de cooperación monetaria va más allá de donde sólo hay acuerdos monetarios, debido a que en el caso de que cuando un gobierno vincula su moneda unilateralmente a otro, la cooperación monetaria no se da mediante un acuerdo entre las partes, sin embargo, en la práctica un gobierno aplica una política monetaria congruente con el objetivo de mantener su moneda vinculada a la del otro país.

Existen varios grados de intensidad en la cooperación monetaria, es decir, los acuerdos que dos o más gobiernos y/o Bancos Centrales pueden implicar diferentes niveles en la colaboración. La coordinación monetaria se da cuando varios gobiernos y/o Bancos Centrales acuerdan acciones

---

<sup>7</sup> Los niveles que Cooper (2006) señala son: el primero se refiere al intercambio de información, el segundo es la estandarización de conceptos y el llenado de brechas en la información y es un extensión del primer nivel, el tercero es el intercambio de visiones acerca del funcionamiento de los sistemas monetarios y de los objetivos de sus políticas monetarias que sirve para saber responderán los Bancos Centrales ante posibles contingencias, el cuarto consiste en compartir información acerca de las perspectivas económicas, el quinto es la estandarización de conceptos y de regulaciones, y el sexto es la implementación de acciones conjuntas. El sexto nivel implicaría que los Bancos Centrales se avisen de sus acciones futuras, establezcan reglas de comportamiento, reciban apoyo financiero mutuo y que coordinen sus acciones de política monetaria.

conjuntas<sup>8</sup>, es decir, la coordinación monetaria es uno de los niveles más intensos de la Coordinación Monetaria. Shi y Liu (2006) muestran que una forma de coordinación de la Política Monetaria que maximiza el bienestar conjunto de ambos países, es que la tasa de crecimiento de la masa monetaria sea la misma para ambos países, de esta forma, el bienestar conjunto es mayor en relación a cuando los países actúan de forma aislada. Los autores hacen supuestos restrictivos, como que las economías sean simétricas, sin embargo, dicho ejemplo es importante para ejemplificar la coordinación monetaria dentro de la cooperación monetaria.

La coordinación monetaria implica la toma de acciones conjuntas, en donde se podría ceder cierta autonomía monetaria, es decir, en la medida que se toman decisiones conjuntas podría ser necesario que haya una nueva institución supranacional que coordine dichas actividades. La nueva institución puede estar integrada, en un principio, por representantes de los mismos países, hasta que llega un momento en donde se designan a personas que no pertenecen a los gobiernos y/o BCN, y que representarían el sentir conjunto de economías que se coordinan monetariamente.

La integración monetaria implica una situación en donde mayor o menor medida se cede autonomía monetaria, a diferencia de la coordinación monetaria, en donde no necesariamente se tiene que ceder autonomía monetaria.

La integración monetaria es un proceso de coordinación monetaria entre los gobiernos y/o Bancos Centrales que consta de varios niveles. Los niveles iniciales de Integración Monetaria, se dan mediante acuerdos monetarios que fijan los tipos de cambio de un grupo de monedas con plena convertibilidad entre ellas (Corden, (1992)). La Integración Monetaria es una fase superior de la cooperación monetaria, es decir, la integración monetaria implica que los países tomen acciones monetarias conjuntas (coordinación monetaria), para asegurar que el tipo de cambio entre el grupo de países se mantenga irrevocablemente fijo, sin la necesidad de controles cambiarios.

---

<sup>8</sup> La coordinación monetaria implica el nivel sexto de Cooper (2006), de esta forma, la coordinación monetaria es el nivel más de cooperación monetaria entre Bancos Centrales



En las fases superiores de la Integración Monetaria, las monedas de los países son perfectos sustitutos (Gros, (1989)), o existe una sola política monetaria para el conjunto de países.

### La Lógica de la Cooperación Monetaria

La cooperación monetaria se da con el objetivo de que de forma conjunta se tomen mejores decisiones para un grupo de países, que si se tomaran decisiones individuales. Cuando un país toma una decisión de forma aislada, afecta a los países con los que tiene mayor interdependencia económica<sup>9</sup>, de esta forma, las decisiones monetarias de los países generan efectos derrame<sup>10</sup> (spillovers effects) sobre los vecinos con los que tienen mayor interdependencia económica. Cooper (1969) fue uno de los primeros en reconocer los efectos positivos que tiene la cooperación Monetaria, en presencia de interdependencia económica. A partir de Cooper, se empezaron a crear modelos para medir el efecto que la cooperación monetaria tenía en el bienestar de los países.

Hamada (1976) fue de los pioneros en modelar las ventajas de la cooperación monetaria entre un grupo de países. Dicho autor parte de que cuando hay cooperación monetaria, se internaliza la externalidad monetaria creada por los choques monetarios entre países con interdependencia económica. Hamada muestra como el uso de la política monetaria tiene efectos sobre los países con los que se tiene mayor interdependencia económica. Cuando un país aplica una política monetaria, mediante el cambio de sus tasas de interés de referencia, afecta su demanda agregada mediante el mecanismo de transmisión de la política monetaria, sin embargo, dicho mecanismo afecta las exportaciones netas, de tal forma, que también afecta la demanda agregada de los países con los

---

<sup>9</sup> La definición de interdependencia económica se basa en un modelo de Cherif y Ginsburgh (1976), en donde la producción de un país depende de la producción de otro país y de un componente autónomo. De esta forma, a medida que la producción de un país depende más de la producción de otro país, la interdependencia económica es mayor. En términos de Arora y Vamvakis (2005), la interdependencia económica se da cuando el crecimiento de un país está correlacionado con el crecimiento económico y el nivel de ingresos de sus mayores socios comerciales.

<sup>10</sup> Los efectos derrame pueden ser negativos o positivos. En ambos casos, el efecto de la cooperación monetaria es el de minimizar los efectos negativos o el de maximizar los efectos positivos. Los efectos de derrame se pueden transmitir por varios canales. De acuerdo a Arora y Vamvakis (2005), son tres los canales por medio del cual el crecimiento de un país puede ser influenciado por sus vecinos económicos. El primero se da a través de los vínculos comerciales, el segundo a través de la inversión extranjera directa y la inversión en portafolio, y el tercero es por medio de la confianza de los consumidores de los vecinos económicos.

que se tiene mayor interdependencia económica<sup>11</sup>. El elemento interesante del modelo de Hamada es que cuando los países no se coordinan monetariamente, obtienen peores resultados que en el caso de que cuando se coordinan, debido a que sus acciones individuales no internalizan los efectos derrame de las políticas monetarias. En un escenario donde se coordinen las políticas monetarias, los resultados son mejores para el conjunto de países.

La lógica de la cooperación monetaria se encuentra en los efectos de la interdependencia económica entre países, de tal forma, que sus políticas monetarias tienen efectos sobre otros países, por lo cual es necesario que se tomen acciones conjuntas que tomen en cuenta los efectos en el total de países donde se dan los efectos derrame. Sobre esta lógica, es como se hace necesario que los países coordinen sus políticas monetarias.

La coordinación monetaria es factible cuando los países tienen interdependencia económica, en caso contrario sus efectos no son del todo claros. En este sentido, Rogoff (1985) muestra que la coordinación monetaria puede tener incluso efectos negativos. Dicho autor muestra que para que la coordinación monetaria tenga efectos positivos, es necesario que los países que participen sean altamente interdependientes, y del mismo tamaño. El señalamiento de Rogoff es muy restrictivo, debido a que en la práctica los países suelen coordinarse aunque sus economías sean de diferentes tamaños. De cualquier forma, lo interesante en este caso es que el requisito indispensable para que las economías se coordinen es que sean altamente interdependientes.

Algunas de las situaciones por las que las economías de diferentes tamaño se coordinan monetariamente, es por los efectos que tiene el hecho de que haya diferenciales en la credibilidad de las políticas monetarias en el mundo<sup>12</sup>. Giavazzi y Pagano (1998) muestran que la decisión de

---

<sup>11</sup> Currie (1993) muestra como cuando se da una política monetaria restrictiva para contener la inflación, indirectamente se aprecia la moneda local, por lo tanto las monedas de los vecinos económicos se deprecian y se da una presión inflacionaria. Los efectos derrame de la política monetaria se transmiten por medio del tipo de cambio, que a su vez aumentan la inflación de terceros países. Cuando los países utilizan la política monetaria en el mismo momento y en el mismo sentido, no se produce una presión inflacionaria, es decir, en este escenario se da la coordinación monetaria.

<sup>12</sup> Cuando los Bancos Centrales tienen un diferencial en su credibilidad, las inflaciones de los Bancos Centrales que tienen una baja credibilidad son mayores, por lo tanto, se da una presión en el tipo de cambio en contra del país que tiene menor credibilidad.

coordinar la política monetaria se ve influenciada por el hecho de que los países de moneda débil desean atar sus monedas a países con monedas fuertes, de esta forma, la coordinación monetaria sirve como un elemento para importar la credibilidad de los países de moneda fuerte hacia países de moneda débil. La interdependencia económica deja de ser la variable más importantes según Gianvazzi y Pagano, debido a que la decisión de coordinarse monetariamente está vinculada a la existencia de una moneda fuerte con credibilidad, y el deseo de países con monedas débiles de importar la credibilidad de la moneda fuerte. El modelo de Gianvazzi y Pagano amplía la cooperación monetaria a países de diferente tamaño como Luxemburgo (moneda débil previo al euro) y Alemania (moneda fuerte previo al Euro), mientras que en el caso de Rogoff la cooperación monetaria sólo sería viable para países del mismo tamaño y altamente interdependientes, como Francia y Alemania.

El análisis de Rogoff no toma en cuenta las implicaciones de la coordinación monetaria cuando hay países con diferentes niveles de desarrollo. Dicho autor parte del hipotético caso de países con similar nivel de desarrollo y con economías de similar tamaño. Gianvazzi y Pagano sólo parten de países con diferentes niveles de credibilidad en su política monetaria<sup>13</sup>. Ninguno de los autores anteriores toma en cuenta que la coordinación monetaria se puede dar entre países con diferentes niveles de desarrollo o entre países con bajo nivel de desarrollo.

Los efectos y el análisis de la cooperación monetaria entre países con diferentes niveles de desarrollo, cambian sustancialmente en relación a países con un alto nivel de desarrollo. Fritz y Metzger (2005) introducen el concepto de cooperación monetaria Norte – Sur (N-S), cuando se da por países con diferentes niveles de desarrollo, es decir, países con altos niveles de desarrollo (Norte), y países con bajos niveles de desarrollo (Sur). Los autores analizan la cooperación monetaria Sur – Sur (S-S), situación en la cual sólo hay países con un bajo nivel de desarrollo. En el caso de Sudamérica es S-S, debido a que sus miembros tienen un bajo nivel de desarrollo.

---

<sup>13</sup> En la práctica, es muy difícil que un país con un bajo nivel de desarrollo tenga un Banco Central con alta credibilidad. La excepción puede ser cuando un país con un bajo nivel de desarrollo tiene un acuerdo monetario con un país con un alto nivel de desarrollo.

En el caso de América del Sur<sup>14</sup>, una región del tipo S-S, no tendría lógica la coordinación monetaria con ninguno de los modelos de los autores anteriores, de tal forma, que es necesario un modelo que tome en cuenta el valor de la coordinación monetaria por sí mismo, y sus efectos en las expectativas de los agentes económicos.

Licandro, G. (2000) muestra que la coordinación monetaria se puede dar entre países S-S, debido a que la coordinación monetaria manda el mensaje a los agentes económicos que los gobiernos se comprometen a luchar en contra la inflación, y como resultado la inflación es menor, mientras que en el caso que no haya coordinación monetaria, el mensaje es que no hay interés por luchar en contra de la inflación por lo tanto la inflación es mucho más alta. El beneficio duradero de la coordinación monetaria es una baja inflación a lo largo del tiempo. La idea del autor es que cuando los gobiernos se coordinan monetariamente se comprometen a luchar contra la inflación, situación que solos es más difícil de alcanzar, de tal forma, que la coordinación monetaria resulta beneficiosa incluso en países S-S.

El modelo de Licandro (2000) ayuda a explicar la lógica que podría tener la cooperación monetaria en países S-S, sin embargo, dicho autor no considera los efectos que tiene el hecho de que una proporción considerable de los gobiernos de países en desarrollo son muy reacios a ceder autonomía monetaria. La cooperación monetaria S-S es más factible cuando hay un proyecto político entre sus miembros, de tal forma, que se generen los incentivos a ceder autonomía monetaria.

### Tipos de Cooperación Monetaria

En este apartado se hace una clasificación de la cooperación monetaria, partiendo del tipo de relación que pueden tener los países y/o Bancos Centrales y de la forma como se establecen los acuerdos monetarios. En el primer caso se parte de que pueden haber diferentes grados de Cooperación Monetaria que van desde la completamente asimétrica hasta la simétrica, mientras que en el segundo caso la cooperación monetaria puede ser explícita o de implícita.

---

<sup>14</sup> En América del Sur no hay una moneda fuerte, debido a que los Bancos Centrales de dicha región no tienen una alta credibilidad, la única excepción podría ser el Banco Central de Chile.

➤ Asimetría en la Cooperación Monetaria

La cooperación monetaria puede ser clasificada en función del grado de simetría que existe en los gobiernos y/o Bancos Centrales, es decir, analizando la relación que hay entre los miembros que llevan a cabo la cooperación monetaria. Cuando la cooperación monetaria se da por medio de una relación horizontal, donde no hay un claro líder, se puede hablar de Cooperación Monetaria Simétrica, mientras que cuando la relación que se da es del tipo vertical, en donde hay un líder y uno o varios seguidores, se puede hablar de una Cooperación Monetaria Asimétrica.

La relación vertical en la cooperación monetaria se da cuando uno de los países participantes tiene una posición líder. Los países que son líderes son los que tienen los Bancos Centrales con mayor credibilidad y las monedas más fuertes, mientras que los países con Bancos Centrales con menor credibilidad y monedas menos fuertes son seguidores. En este punto es importante señalar que la cooperación monetaria que implica diferenciales de credibilidad entre los Bancos Centrales se refiere a acciones de **coordinación monetaria**, en donde hay coordinación en el establecimiento del tipo de cambio y la política monetaria, por lo tanto, este tipo de cooperación monetaria no se refiere a simple acciones de los Bancos Centrales con respecto al intercambio de información o de formas de ver la economía<sup>15</sup>, debido a que en dicho caso no habría un claro líder.

Existen dos vertientes en la relación entre líderes y seguidores en la cooperación monetaria. La primera se refiere a la elección del régimen de tipo de cambio, en donde los países que vinculan<sup>16</sup> sus monedas son considerados seguidores, debido a que poseen una moneda débil, mientras que los países que poseen una moneda fuerte son considerados los líderes. Giovannini (1995) muestra la hipótesis asimétrica<sup>17</sup>, que señala que los regímenes de los tipos de cambios fijos son considerados asimétricos, debido a que se da la existencia de un

---

<sup>15</sup> Niveles iniciales de cooperación monetaria entre Bancos Centrales de Cooper (2006)

<sup>16</sup> Vincular en este contexto significa fijar la moneda nacional a la moneda de otro país.

<sup>17</sup> En contrapartida se encuentra la hipótesis simétrica, en donde los países no dependen de ningún país en especial, debido a que utilizan sus reservas internacionales para mantener las paridades de los tipos de cambio.

país que sirve de ancla nominal para los demás países. La lógica de la relación líder-seguidor consisten en que los seguidores importan la credibilidad de la política monetaria de los líderes, mediante su vinculación de la moneda fuerte del líder, de esta forma, la política monetaria de los países seguidores está sujeta a mantener vinculada su moneda a la moneda del país líder, mientras que la política monetaria de los líderes se realiza en función de los objetivos domésticos. A medida que se elige un régimen cambiario más fijo, la política monetaria de los países seguidores es utilizada en menor medida para objetivos domésticos, mientras que cuando se eligen regímenes cambiarios más flexibles, los objetivos de la política monetaria de los seguidores son enfocados a objetivos más domésticos.

La segunda vertiente tiene que ver con los regímenes cambiarios flexibles. Cuando los regímenes cambiarios no son fijos, las monedas no están vinculadas, por lo tanto, a primera instancia no se puede hablar de un país líder y otro seguidor, sin embargo, en los casos en que un país maneje su política monetaria en función de la política monetaria de otro país, existe claramente una cooperación monetaria asimétrica. En este caso, el país seguidor toma en cuenta la política monetaria del líder<sup>18</sup>, mientras que el líder toma decisiones en función de objetivos domésticos, dicha situación se da debido a la estrecha relación que hay entre países, además de que el país líder posee una moneda fuerte, mientras que el seguidor una moneda débil.

Existen diferentes grados de asimetría, es decir, a medida que la política monetaria está más restringida para alcanzar objetivos domésticos, la cooperación monetaria es más asimétrica, en caso contrario, la cooperación monetaria se vuelve más simétrica.

La identificación de los líderes y seguidores es muy importante para saber el grado de simetría de la cooperación monetaria, de entrada se puede decir que hay muy pocas monedas fuertes. Un primer indicador de la capacidad para considerar una moneda fuerte es

---

<sup>18</sup> Cambios en la tasa de interés del país líder tienen efectos en el país seguidor, debido a que cuando el diferencial de las tasas de interés líder-seguidor se reduce, se crea una presión en la moneda del país seguidor que puede generar una depreciación.

la independencia que tienen los Bancos Centrales con respecto a sus gobiernos<sup>19</sup>, debido a que los Bancos Centrales más independientes del mundo son los que más gozan de mayor credibilidad en el uso de la política monetaria, sin embargo, para considerar a una moneda líder es necesario adicionalmente que sea plenamente usada a nivel internacional. Cohen (2004) desarrolla el concepto de pirámide de monedas, que es muy interesante para mostrar cuando un país es líder o seguidor. Cohen parte de que hay monedas que tienen influencia más allá de sus ámbitos nacionales, mientras que otras monedas sólo tienen influencia dentro de sus fronteras, a medida que la influencia más allá de las fronteras nacionales, la moneda se sitúa en la parte alta de la pirámide, mientras que en el caso de que la influencia sólo se sitúe dentro de los límites nacionales, la moneda se sitúa en la parte baja de la pirámide. De esta forma, la parte alta de la pirámide está constituida por muchas monedas débiles.

➤ Cooperación Monetaria explícita e implícita

Cuando hay cooperación monetaria se puede dar mediante un acuerdo formal, o solo mediante la realización de facto, es decir, aunque no hay un acuerdo formal en la práctica los gobiernos de los países pueden cooperar monetariamente. En el primer caso se dice que hay cooperación monetaria explícita, mientras que en el segundo caso hay cooperación monetaria implícita.

Existen casos en que se hace explícito un determinado tipo de cooperación monetaria, sin embargo, en la práctica se da una cooperación monetaria implícita entre el grupo de países. Habitualmente los acuerdos internacionales parten de una situación en donde la cooperación monetaria debe ser asimétrica, sin embargo, con el paso del tiempo surgen líderes, de tal

---

<sup>19</sup> Es importante señalar que para países en desarrollo un mejor indicador de la autonomía que tienen los Bancos Centrales de los gobiernos, es la independencia de *facto*, en lugar a la *de jure*, debido a que en dichos países el cumplimiento de la ley es bajo.

forma, que de facto se da la Cooperación Monetaria Implícita con un considerable grado de asimetría<sup>20</sup>.

La cooperación monetaria llevada a cabo a través del manejo del tipo de cambio, se puede establecer desde la firma de un Tratado Internacional hasta la declaración de los gobiernos de que siguen una determinada política cambiaria. En cada uno de los regímenes cambiarios los gobiernos establecen el cumplimiento de una determinada política, a medida que dicho cumplimiento es establecido de forma tal que sea más difícil que se incumpla, se genera más credibilidad entre los agentes económicos, es decir, cuando es más costoso para los gobiernos incumplir un compromiso hecho antes, tienen menos incentivos a no llevarlos a cabo. Cuando se establece una política cambiaria mediante una ley o un Tratado Internacional, es más costoso para el gobierno no seguir dicha política en relación a cuando se hace una declaración, esto se debe a que el incumplimiento de un Tratado Internacional implica tener confianza ante terceros países, mientras que incumplir una declaración es costoso sólo internamente.

En el caso de los regímenes cambiarios intermedios y fijos, la cooperación monetaria puede ser tan explícita, tanto como se establezca por una ley o por un Tratado Internacional que se mantendrá un tipo de cambio fijo. La forma más clara para establecer que se tendrá un tipo de cambio fijo, es mediante el establecimiento por ley que se tendrá una paridad fija, tal es el caso de los regímenes cambiarios fijos, a diferencia de los regímenes cambiarios intermedios, en donde se establecen reglas monetarias que seguirán y que no en todos los casos son tan explícitas. En los regímenes cambiarios flexibles, la cooperación monetaria se da por el seguimiento conjunto de una determinada política monetaria, y que en la mayoría de los casos es totalmente implícita.

---

<sup>20</sup> Tal es el caso del sistema de Bretton Woods, que se construyó mediante un acuerdo explícito que se fundamentaba en una cooperación monetaria simétrica, sin embargo, con el paso del tiempo dicho acuerdo se volvió completamente asimétrico, de tal forma, que la cooperación monetaria se volvió implícita.



➤ Cooperación Monetaria y los regímenes del tipo de cambio

Dentro de las diversas formas de cooperación monetaria, la relación que se da entre las monedas, esto es el tipo de cambio, es una herramienta muy importante por medio de la cual dos o más países pueden cooperar monetariamente. La elección del tipo de cambio muestra el tipo de cooperación monetaria que se pretende llevar a cabo por los gobiernos, es decir, es el vínculo monetario que se da entre países, la elección del régimen cambiario muestra la forma como se vinculan monetariamente los países, por ejemplo, cuando un país decide vincular su moneda a la de otro país, la cooperación monetaria tiene una característica de subordinación entre ambos países.

La elección del régimen cambiario restringe el tipo de política monetaria que se puede seguir. Obstfeld et al (2005) muestran que los gobiernos se encuentran ante una disyuntiva macroeconómica, misma que ha sido señalada por Mundell (1968), y es conocida como la “Trinidad Imposible”, en donde no se puede conseguir conjuntamente estabilidad en el tipo de cambio, disfrutar de libre movilidad del capital y tener una política monetaria orientada hacia metas nacionales. Los gobiernos deben de elegir entre dos de las tres metas anteriores, por lo tanto, alguna de dichas metas no se podrá conseguir. En la actualidad existe movilidad del capital en casi todas las partes del mundo, por lo tanto, los gobiernos nacionales sólo pueden elegir entre tener estabilidad cambiaria y una política monetaria no orientada a objetivos nacionales, o no tener estabilidad cambiaria con una política monetaria orientada a objetivos nacionales, es decir, existe un trade-off entre orientar la política monetaria a objetivos exteriores con estabilidad cambiaria, o establecer una política monetaria con objetivos nacionales sin estabilidad cambiaria.

Los regímenes cambiarios declarados por los gobiernos distan muchos de los que en realidad se llevan a cabo, por ejemplo, Levy-Yeyati y Sturzenegger (2005) señalan que muchos de los regímenes de tipo de cambio que los gobiernos declaran utilizar no son en realidad los que están utilizando, de tal forma, que existen regímenes cambiarios de jure y regímenes cambiarios de facto. Esta importante esta diferenciación, debido a que para

explicar la relación entre el régimen de tipo de cambio y el tipo de cooperación monetaria se utilizan los regímenes cambiarios de facto.

A partir de los regímenes cambiarios propuestos por Frankel (1999,2003) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) (2006), se analiza la relación que existe entre las diversas formas de cooperación monetaria y los regímenes cambiarios existentes.

En términos generales se puede establecer, que a medida que los regímenes cambiarios se vuelven más fijos, la cooperación monetaria tiende a ser más asimétrica y explícita.

En los regímenes cambiarios flexibles como el de libre flotación y el de flotación sucia, la cooperación monetaria se puede dar si los problemas de los países siguen una misma política monetaria, es decir, cuando un grupo de países siguen una misma estrategia monetaria se puede hablar de cooperación monetaria de facto o implícita, de tal forma, que explícitamente no hay cooperación monetaria, pero en la práctica dichos países se coordinan usando una misma Política Monetaria. Benigno y Benigno (2006), proponen que se da cooperación monetaria, cuando los países tienen una misma estrategia de inflación por objetivos<sup>21</sup> y al mismo tiempo tienen un régimen cambiario flexible, de esta forma, se da una cooperación monetaria implícita. En la medida en que los gobiernos tengan más flotación sucia, la cooperación monetaria se vuelve más explícita, debido a que se establecen ciertas reglas que fijan la política monetaria a objetivos del tipo de cambio.

En los regímenes cambiarios flexibles, la cooperación monetaria es más simétrica que en los regímenes cambiarios intermedios y fijos, debido a que la política monetaria se enfoca a objetivos domésticos, sin embargo, en el caso de que el Banco Central de la moneda débil tome en cuenta lo que hace el Banco Central de la moneda fuerte, la cooperación monetaria

---

<sup>21</sup> La inflación por objetivos se basa en que al inicio del año los Bancos Centrales se ponen como objetivo un determinado valor de inflación, además, el determinar en el mediano plazo para tomar decisiones es la inflación pronosticada, de tal forma, que cuando la inflación pronosticada está por arriba de la inflación objetivo, se aplica una política monetaria restrictiva, mientras que en caso contrario, la política monetaria se vuelve expansiva.

se volvería más asimétrica, aunque no del grado de los regímenes cambiarios intermedios y fijos. A medida que los gobiernos utilizan la flotación sucia, la cooperación monetaria se vuelve más asimétrica.

Los regímenes cambiarios intermedios tienen mayor posibilidad de aplicar una política monetaria orientada a objetivos domésticos en relación a los regímenes flexibles. En los regímenes cambiarios intermedios, la política monetaria está casi completamente orientada a mantener el tipo de cambio dentro de los objetivos propuestos con anterioridad, de tal forma, que los regímenes cambiarios como el tipo de cambio reptante, la política monetaria se enfoca a mantener el tipo de cambio de dichas bandas<sup>22</sup>. La cooperación monetaria en estos tipos de regímenes cambiarios, tiende a ser asimétrica, debido a que los países dentro de este régimen cambiario vinculan sus monedas débiles a una moneda fuerte, por lo tanto, ceden en la posibilidad de utilizar sus políticas monetarias para alcanzar objetivos domésticos.

La cooperación monetaria en los regímenes cambiarios intermedios tiende a ser más explícita que en los regímenes cambiarios flexibles, debido a que los Bancos Centrales tienen definida una política monetaria enfocada al manejo del tipo de cambio, sin embargo, puede ser aún más explícita si la forma como se maneja la política monetaria se establece con reglas claras. Cuando se establece un acuerdo entre Bancos Centrales para comprometerse a mantener un determinado tipo de cambio, la cooperación monetaria se vuelve más explícita<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> A medidas que las bandas son más grandes, hay una posibilidad de utilizar la política monetaria de objetivos domésticos.

<sup>23</sup> Dicha situación se da cuando hay un acuerdo bilateral o multilateral entre Bancos Centrales, que consiste en que dichos Bancos Centrales se comprometen a intervenir en el mercado cambiario, si algunas de las monedas se salen de una de las bandas cambiarias. Un ejemplo de dichos acuerdos es el Sistema Monetario Europeo

## Fases de la Integración Monetaria y la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas

### ➤ La Integración Monetaria: Fases

La Integración Monetaria es un proceso, es decir, consta de varias partes. Existen varias formas de clasificar las fases de integración monetaria, pero en cualquiera de ellas se parte de un nivel inicial de integración, en donde hay un acuerdo entre países para tener un tipo de cambio irrevocablemente fijo y plena convertibilidad entre las monedas, es decir, que no haya control de cambios.

Una primera fase de la Integración Monetaria es una Unión de Tipos de Cambios<sup>24</sup>, Corden (1972) , en donde hay un acuerdo de tipos de cambios irrevocablemente fijos y plena convertibilidad de las monedas, los controles de calidad son usados por los países y las políticas monetarias no necesariamente tienen que estar coordinadas, además, las monedas de los países no son sustitutos perfectos. En este escenario base, no se utiliza una misma moneda, ni tampoco se coordinan la políticas monetarias. La clave para mantener el tipo de cambios fijos son los controles de capitales, mismos que cada vez son difíciles de utilizar.

Una segunda fase<sup>25</sup> es la Integración monetaria o Unión Monetaria, donde hay unificación de los tipos de cambio, completa convertibilidad de las monedas, integración del mercado financiero y una Política Monetaria Común. En esta fase coexisten las monedas de los países, sin embargo, las monedas siguen sin ser perfectos sustitutos.

Una tercera fase<sup>26</sup> sería la unificación monetaria, que consiste en integración monetaria más un Banco Central y una Moneda Única, en términos de Gros (1989), esta fase implicaría una Unión

---

<sup>24</sup> Los ejemplos de una unión de tipos de cambios son: El Sistema Monetario de Bretton Woods, Las Serpientes Monetarias Europeas, el Sistema Monetario Europeo.

<sup>25</sup> Inicio de la tercera etapa de la Unión Económica y Monetaria de la Unión Europea, periodo en la zona euro de 1999 a 2001.

<sup>26</sup> La literatura de las AMO, explícitamente o implícitamente, hace referencia que el grupo de países tienen irrevocablemente fijos sus tipos de cambio y siguen una política monetaria común. La teoría de la AMO, toma la segunda y tercera fase de la integración monetaria como la base para su análisis.

Monetaria Microeconómica. Un Banco Central maneja la Política Monetaria, y los BCN desempeñan nuevas funciones.

➤ Características que los países deben cumplir para pertenecer a un Área Monetaria óptima

Una vez definidas las fases de la integración monetaria, lo siguiente sería preguntarse, ¿Cuándo es conveniente para un grupo de países integrarse monetariamente. Para ello, se utilizará la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas, Mongelli (2008), señala que una AMO, es aquella área geográfica con una o varias monedas, en donde hay un tipo de cambio irrevocablemente fijo entre ellas, además de que hay una fluctuación conjunta con el resto de monedas del mundo. La definición de Mongelli muestra que un Área Monetaria podría ser óptima incluso en el nivel uno de la integración monetaria, sin embargo, dado que los controles de capitales están casi liberalizados en el mundo, un área monetaria podría ser óptima en la fase dos y tres de la integración monetaria, es decir, no se puede considerar una AMO cuando hay controles de capitales entre sus miembros.

La teoría de la AMO muestra en qué condiciones los países se pueden integrar monetariamente. El uso del término “óptimo” se refiere a las condiciones *ex ante* que se tienen que dar para que se de la integración monetaria. Las fronteras de las AMO están restringidas por las fronteras nacionales, de tal forma, que las fronteras de los países que deciden integrarse monetariamente, son las fronteras de la AMO. Lo óptimo en términos de fronteras se ve restringido por criterios políticos que sólo permiten que dos o más países se integren, y no regiones de países.

Existen dos métodos para analizar cuando un área geográfica puede ser considerada una AMO. La primera es analizando las características que un grupo de países deben de cumplir para ser considerados una AMO, mientras que la segunda es el análisis de los costos y beneficios de formar un Área Monetaria, la segunda no formará parte de la investigación. La principal diferencia entre ambos métodos es que, mientras el primero da una serie de características que un país debe cumplir para integrarse a un área monetaria sin señalar cuál característica es la más importante, el segundo muestra cuáles son los costos y beneficios de formar una unión monetaria.

Es importante señalar con respecto a la Teoría de la AMO, que no señala cuantas de todas las teorías se debe cumplir ni tampoco cuáles de ellas son las más indispensables. El punto de partida para el análisis de las condiciones que deben de tener los países para que se integren monetariamente son los choques asimétricos, se hace más necesario el tipo de cambio como herramienta para suavizar dichos choques. Cuando los choques que reciben los países son simétricos, es decir, afectan al mismo tiempo y en la misma forma a un grupo de países, una sola política monetaria y cambiaria puede ser utilizada de forma óptima. Por lo tanto, las características parten del análisis de que los países que deseen integrarse reciben choques asimétricos. A continuación se enumera las siguientes características:

1. Movilidad laboral y flexibilidad de precios y salarios

Mundell (1961) señala que para que dos países o varios se integren debe haber plena movilidad laboral, esto se explica, si una zona presencia un choque asimétrico, los trabajadores de una región en crisis puede moverse a otra región en auge o que no ha sido fuertemente afectada por dicho choque, de esta forma, no es necesario un ajuste del tipo de cambio para enfrentar o suavizar un choque asimétrico.

Mundell, define una AMO como un área monetaria en donde hay libre movilidad del factor trabajo, pero inmovilidad de dicho factor con respecto a otra AMO. La discusión de los tipos de cambios flexibles versus fijos, llevo a Mundell a señalar las bondades de ajuste de los tipos de cambios flexibles funcionaban cuando se daba entre AMO, de tal forma, que cuando un país no fuera una AMO, los beneficios de tener un tipo de cambio flexible disminuían. En un caso hipotético de que cada país fuera una AMO, el mejor escenario sería que existiera un sistema de tipo de cambios flexibles entre países.

Un punto importante a resaltar es la presencia de los choques asimétricos<sup>27</sup>. En presencia de un sistema de tipo de cambio flexible, el país afectado negativamente por el choque puede utilizar una política monetaria expansiva para disminuir los efectos en el desempleo, mientras que el país con el choque positivo puede utilizar una política monetaria restrictiva para disminuir la inflación. En el caso de que ambos países compartan una misma moneda, el choque asimétrico puede ser atenuado mediante la libre movilidad del factor trabajo, es decir, los trabajadores del país que sufre el choque negativo se movería al país que sufre choque positivo, en este caso no habría la necesidad de que cada país utilizara una política monetaria diferente. El resultado es que dentro de una AMO no es necesario el uso de diferentes políticas monetarias, ni el uso del tipo de cambio flexible, ante la presencia de choques asimétricos. El uso del tipo de cambio flexible y de diferentes políticas monetarias sería en todo caso ante el exterior de la AMO.

## 2. Grado de apertura comercial de las economías

Mckinnon (1963) señala que cuando las economías están más abiertas<sup>28</sup>, la utilización del tipo de cambio como herramienta contra los choques asimétricos es menos eficiente. De esta forma, un requisito para integrarse monetariamente es que los países tengan un alto grado apertura comercial.

La discusión del autor que Mundell (que continuó el trabajo de este sobre las AMO) , se sitúa en el debate de los tipos de cambios flexibles versus fijos, en este sentido, la elección de un tipo de cambio fijo entre países se traduce en compartir una misma moneda.

---

<sup>27</sup> Los choques asimétricos afectan de forma positiva a la economía de un país, y de forma negativa a la economía de otro país. Si dichos países desean formar una Unión Monetaria, la presencia de choques asimétricos dificulta el uso de una política monetaria, debido a que en un momento en el tiempo, un país puede necesitar una política monetaria expansiva, mientras que el otro país puede necesitar una política monetaria restrictiva.

<sup>28</sup> Habitualmente el grado de apertura comercial se mide por  $(\text{Exportaciones}/\text{PIB})$  o por  $(\text{Exportaciones} + \text{Importaciones}/\text{PIB} \cdot 2)$ . El hecho es que en las economías más abiertas, el peso que tienen el comercio exterior es muy alto.

Para Mckinon un área monetaria es óptima, si la política monetaria y fiscal y el tipo de cambio flexible pueden mantener al mismo tiempo, el pleno empleo, la estabilidad de precio y equilibrio externo. Su análisis se basa en la idea de que los bienes de un país, se pueden dividir en “exportables” e “importables” (ambos bienes comerciables y no - comerciales<sup>29</sup>). En este sentido, el exceso de bienes exportables producidos, se da en función del consumo nacional de los bienes exportables, es decir, cuando se consumen poco los bienes exportables se exportan más, además, el consumo de los bienes exportables depende si dichos bienes son altamente especializados.. El exceso de los bienes importables consumidos se da en función de la especialización de los bienes importables. Cuando las exportaciones son iguales a las importaciones, el valor de los bienes exportables producidos no debe ser necesariamente igual al valor de los bienes importables, debido a que los bienes exportables producidos y los bienes importables consumidos son diferentes de los bienes exportados e importados. Lo que si sería igual es el valor de los bienes comerciables producidos y consumidos, cuando hay equilibrio comercial.

Mckinnon demuestra que cuando una economía tiene un alto grado de apertura comercial es preferible un tipo de cambio fijo, mientras que cuando una economía tiene un bajo grado de apertura comercial es preferible un tipo de cambio flexible. En este, sentido, un país es candidato a utilizar la moneda de otro, cuando su grado de apertura comercial es alto, mientras que en el caso de un grado de apertura comercial bajo, es preferible que conserve su moneda. Un país no estaría en condiciones de formar una Unión Monetaria si su grado de apertura comercial con el resto del mundo es bajo, es decir, cuando las economías están relativamente cerradas es óptimo que utilicen una moneda propia y que mantengan con el resto del mundo un tipo de cambio flexible, debido a que dichas economías les funciona utilizar la variación del tipo de cambio para restablecer un equilibrio externo (sin crear aumento de los precios domésticos).

---

<sup>29</sup> Los bienes “no – comerciales” son aquellos que sólo son producidos y consumidos dentro de un país.



### 3. Diversificación del Consumo y la producción

Kennen (1968) señala que cuando los países están más diversificadas, los choques asimétricos tienen menos efectos en la economía en su conjunto, por lo tanto, no es necesario el ajuste del tipo de cambio para contrarrestar los choques asimétricos. Un requisito para que se dé la Integración Monetaria, es que los países estén altamente diversificados en su estructura de producción y consumo.

Las economías menos diversificadas tienen más incentivos a variar los términos de intercambio (vía variación del tipo de cambio), para hacer más competitivos a sus productos y alcanzar equilibrio externo. Por otro lado, economías más diversificadas no tienen la necesidad de variar sus términos de intercambio ante diversos choques, debido a que el efecto de un choque sobre una industria en específico no impacta al total de la economía.

En un análisis más reciente, Kennen (2000) señala que la diversificación de las economías es importante debido a tres factores. Primero, las economías más diversificadas experimentan menos cambios en su tipo de cambio real. Segundo, ante caídas en las exportaciones del principal producto de un país, el cambio necesario del tipo de cambio depende de la diversificación de las economías, de tal forma, que las economías más diversificadas requerirán un menor cambio en el tipo de cambio. Tercero, el vínculo entre exportación e inversión, es más débil en las economías más diversificadas. Los tres factores anteriores refuerzan la idea de que las economías más diversificadas requieren en menor medida a la herramienta del tipo de cambio, por lo tanto, una economía diversificada está en mejores condiciones para formar una Unión Monetaria.

#### ➤ Limitaciones de la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas

Desde el punto de vista teórico, la teoría de las AMO ha sido criticada por la falta de un determinante unificador, que agrupe varias de las características que un país debe tener para que sea óptimo que entre a un área Monetaria. Por el lado empírico, la crítica ha sido encaminada a que la teoría de las AMO no ofrece una buena explicación sobre la integración de las Uniones Monetarias actuales.

Pomfret (2005) argumenta que dicha teoría explica pobremente la creación y la disolución de las Áreas Monetarias. El autor señala que las Uniones Monetarias que existen en la actualidad, responden más a las antiguas relaciones imperiales<sup>30</sup>, y al compromiso de que haya políticas monetarias a nivel federal.

Otra crítica tienen que ver con la operacionalización de los determinantes para que un país se integre a un área Monetaria. Robson (1987) señala que varias de las características que los países deben cumplir para formar una AMO son difíciles de medir, es decir, aún cuando haya un concepto teórico que indique cuando es adecuado formar una Unión Monetaria, desde el punto de vista empírico es difícil de medir.

Mongelli (2008), señala que varias de las características que un país debe de tener para que se de la Integración Monetaria son difíciles de comparar una contra otra, es decir, como saber que criterio tomar cuando un criterio señala que los países se deben de integrarse monetariamente, mientras que otro criterio muestra que no es factible. De esta forma, la teoría de la AMO adolece de un criterio unificador que permita emitir un juicio global acerca de cuando dos o más países se deben integrar monetariamente. Tavlas (1994) muestra que la teoría de las AMO sufre de un problema de inconsistencia, es decir, mientras un criterio puede decir que un país es buen candidato para formar una AMO, otro criterio puede decir que dicho país es un buen candidato para utilizar un régimen cambiario flexible.

La teoría de las AMO se basa en las condiciones que un país debe cumplir *ex ante*, para poder formar una Unión Monetaria. Dicha situación es errónea, debido a que los países pueden cumplir dichas condiciones una vez que se encuentren dentro de la Unión Monetaria.

Otra de las debilidades de la teoría de las AMO en sus inicios, fue que se fundamentó en un análisis Keynesiano de los años 1960s, es decir, se tomó como dado que la curva de Phillips funcionaba a largo plazo y que los tomadores de decisiones no caían en la inconsistencia

---

<sup>30</sup> Ejemplo de ello son los países que utilizan el franco CFA, que fueron colonias francesas.

temporal de la Política Monetaria en el contexto de la AMO, en donde los costos de perder las políticas monetaria y cambiaria no son tan altos.

➤ Aspectos políticos en la Integración monetaria

La decisión formar un área Monetaria y la sustentabilidad de la misma, están influenciadas por factores políticos (De Grauwe, (2006)). Eichengreen (2007) señala que las preferencias sobre una determinada Política Monetaria dependen de la historia y la identidad de cada uno de los países, por lo tanto, cuando se forma una Unión Monetaria, los países miembros tendrán diferentes preferencias sobre la Política Monetaria de la Unión, a medida que su historia y su identidad varíen entre ellos. Factores Políticos intervienen en la decisión de formar parte de una Unión Monetaria, al igual que un país se integre monetariamente debe de fundamentarse en los componentes económicos y políticos.

El estudio de las AMO no sólo debe de hacerse desde un punto de vista económico, debido a que los factores políticos influyen en la determinación de las Áreas Monetarias. Cuando los gobiernos deciden utilizar una moneda diferente a la suya, toman en cuenta los costos y beneficios políticos. De Grauwe (1993) muestra que las Uniones Monetarias han sido impulsadas por consideraciones políticas<sup>31</sup>.

Cohen (2003) señala que la distribución del poder político y la diversidad de metas políticas, influyen en la decisión de formar una Área Monetaria, es decir, la decisión de entrar a un Área Monetaria está influenciada por factores políticos.

La distribución del poder político afecta a la decisión de entrar a un área Monetaria, es decir, existen diversos grupos de interés que les convienen determinado régimen de tipo de cambio. Habitualmente, los productores de bienes exportables y los inversionistas forman un grupo de interés, que les conviene la utilización de un tipo de cambio de fijo que les asegure una menor

---

<sup>31</sup> Es difícil saber que componente pesa más, debido a que en algunas ocasiones el componente político pesa más (cuando se forman estados nación), mientras que en otras el componente económico tiene mayor peso (cuando hay grandes diferenciales en la credibilidad de los Bancos Centrales)

variabilidad del tipo de cambio, mientras que los sectores domésticos forman otro grupo de interés, que les conviene un tipo de cambio flexible para tener flexibilidad para alcanzar estabilidad interna (Broz, J y Frieden (2001)). De esta forma, la decisión de ser parte o no de un Área Monetaria está influenciada por la distribución del poder político entre grupo de interés. A partir de la influencia que puedan tener los grupos de interés en el gobierno, es como se da la decisión o no de entrar a un área Monetaria. Las Uniones Monetarias se darían en ese contexto, en la medida que el grupo de interés de los exportadores e inversionistas tengan más poder político que los grupos de interés de los sectores domésticos.

La decisión de entrar a un área Monetaria está condicionada por la diversidad de metas políticas, es decir, aún cuando un país cumpla con los requisitos económicos para ser parte de un área Monetaria, puede haber una meta política que impida ceder soberanía monetaria<sup>32</sup>. De esta forma, a medida que las metas políticas pesen más que las económicas, la entrada a un área Monetaria deja de ser viable para el gobierno.

### **Marco Conceptual**

#### ➤ La Comunidad Andina de Naciones (CAN)

Es un Organismo Regional de cuatro países que tienen un objetivo común: alcanzar un desarrollo integral, más equilibrado y autónomo, mediante la integración andina, sudamericana y latinoamericana. El proceso andino de integración se inició con la suscripción del Acuerdo de Cartagena el 26 de mayo de 1969.

Está constituida por Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, además de los órganos e instituciones del Sistema Andino de Integración (SAI). Antes de 1996, era conocida como el **Pacto Andino** o **Grupo Andino**.

---

<sup>32</sup> La decisión de entrar a una Unión Monetaria, implica la pérdida de un símbolo de identidad nacional, que para muchos gobiernos puede pesar más que los posibles beneficios económicos. De esta forma, para gobiernos con el interés de mantener una política de corte nacionalista, no es factible el uso de otra moneda diferente a la suya, sin embargo, en los casos en que la inestabilidad de los precios sea muy alta, dicha situación cambia.

Venezuela fue miembro pleno hasta el 2006. Chile originalmente fue miembro entre 1969-1976, pero se retiró durante el régimen militar de Augusto Pinochet debido a incompatibilidades entre la política económica de ese país y las políticas de integración de la CAN. Este país es miembro asociado desde el 20 de septiembre de 2006, pero ello no supone el reingreso a la CAN.

Ubicados en América del Sur, los cuatro países andinos agrupan a casi 100 millones de habitantes en una superficie de 3.798.000 kilómetros cuadrados, cuyo Producto Interno Bruto nominal se estima ascendería en el 2010 a 900.329 millones de dólares.

#### Objetivos de la CAN

- ✘ Promover el desarrollo equilibrado y armónico de los Países Miembros en condiciones de equidad, mediante la integración y la cooperación económica y social;
  - ✘ Acelerar su crecimiento y la generación de ocupación;
  - ✘ Facilitar su participación en el proceso de integración regional, con miras a la formación gradual de un mercado común latinoamericano.
  - ✘ Propender a disminuir la vulnerabilidad externa y mejorar la posición de los Países Miembros en el contexto económico internacional;
  - ✘ Fortalecer la solidaridad subregional y reducir las diferencias de desarrollo existentes entre los Países Miembros.
  - ✘ Procurar un mejoramiento persistente en el nivel de vida de los habitantes de la Subregión.
- El Mercado Común del Sur (MERCOSUR)
- Es una unión subregional integrada por Argentina, Brasil, Paraguay, y Uruguay. Tiene como países asociados a Bolivia, Chile, Colombia, Perú, y Ecuador, además de México en calidad de observador. Fue creado el 26 de marzo de 1991 con la firma del Tratado de Asunción, estableciendo:

La libre circulación de bienes, servicios y factores productivos entre países, el establecimiento de un arancel externo común y la adopción de una política comercial común, la coordinación de

políticas macroeconómicas y sectoriales entre los Estados partes y la armonización de las legislaciones para lograr el fortalecimiento del proceso de integración.

Así, el objetivo primordial del Tratado de Asunción es la integración de los cuatro Estados Partes a través de la libre circulación de bienes, servicios y factores productivos, el establecimiento de un Arancel Externo Común (AEC) y la adopción de una política comercial común, la coordinación de políticas macroeconómicas y sectoriales y la armonización de legislaciones en las áreas pertinentes.

En la Cumbre de Presidentes de Ouro Preto, de diciembre de 1994, se aprobó un Protocolo Adicional al Tratado de Asunción - el Protocolo de Ouro Preto - por el que se establece la estructura institucional del MERCOSUR y se lo dota de personalidad jurídica internacional. En Ouro Preto se puso fin al período de transición y se adoptaron los instrumentos fundamentales de política comercial común que caracterizan a la Unión Aduanera.

Así, los Estados Partes se propusieron iniciar una nueva etapa, con miras a alcanzar un mercado único, que genere un mayor crecimiento económico de los Estados Partes a través del aprovechamiento de la especialización productiva, las economías de escala, la complementación comercial y el mayor poder negociador del bloque con otros bloques o países.

➤ Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR)

Es un organismo de ámbito regional que tiene como objetivo: "construir una identidad y ciudadanía suramericana y desarrollar un espacio regional integrado". Está formada por doce estados de Suramérica, con 390 millones de habitantes que representan el 68 % de la población de América Latina. Con la ratificación parlamentaria de Uruguay, que se sumó a las de Argentina, Perú, Chile, Venezuela, Ecuador, Guyana, Surinam y Bolivia, la entidad entró en plena vigencia y cobró vida jurídica el 11 de marzo de 2011 después de cumplirse el requisito de que, al menos, los legislativos de nueve países hubieran suscrito ese convenio. Colombia fue el décimo país en aprobar este tratado, haciéndolo después de obtenerse la aprobación

requerida para la entrada en vigencia de Unasur, Brasil se convierte en el undécimo país en aprobar el tratado constitutivo, Paraguay fue el último país en aprobar el tratado, el día 11 de agosto de 2011, la cámara de diputados sancionó el tratado.

El tratado constitutivo se firmó el 23 de mayo de 2008 en la ciudad de Brasilia donde se estructuró y oficializó la Organización. Con la formación de la Secretaría General y el cargo de secretario general de la Unasur se le da un liderazgo político a nivel internacional y es un paso más hacia la formación de una institución permanente en la construcción de la Unasur.

La Secretaría General del organismo tiene sede permanente en la ciudad de Quito, Ecuador, mientras el Parlamento Suramericano se localizará en la ciudad boliviana de Cochabamba. El proyecto de integración regional de la Unión de Naciones Suramericanas tiene como objetivo construir, de manera participativa y consensuada, un espacio de integración y unión en lo cultural, social, económico y político entre sus integrantes, utilizando el diálogo político, las políticas sociales, la educación, la energía, la infraestructura, la financiación y el medio ambiente, entre otros, para eliminar la desigualdad socioeconómica, lograr la inclusión social, la participación ciudadana y fortalecer la democracia.

Los objetivos específicos en materia económica, financiera y monetaria se mencionarán a continuación:

*f) la integración financiera mediante la adopción de mecanismos compatibles con las políticas económicas y fiscales de los Estados Miembros;*

*h) el desarrollo de mecanismos concretos y efectivos para la superación de las asimetrías, logrando así una integración equitativa;*

*l) La cooperación económica y comercial para lograr el avance y la consolidación de un proceso innovador, dinámico, transparente, equitativo y equilibrado, que contemple un acceso efectivo, promoviendo el crecimiento y el desarrollo económico que supere las asimetrías mediante la complementación de las economías de los países de América del Sur, así como la promoción del bienestar de todos los sectores de la población y la reducción de la pobreza;*

➤ Unión Europea (UE)

Es una comunidad política de Derecho constituida en régimen de organización internacional *sui generis*, nacida para propiciar y acoger la integración y gobernanza en común de los pueblos y de los estados de Europa. Está compuesta por veintisiete estados europeos y fue establecida con la entrada en vigor del Tratado de la Unión Europea (TUE), el 1 de noviembre de 1993.

Si en un principio la supraestructura «Unión Europea» aunaba y se fundaba sobre las tres Comunidades Europeas preexistentes (CECA, Euratom y CEE/CE) bajo el complejo sistema conocido como «los tres pilares» —las comunidades antes mencionadas junto con la política exterior común y la cooperación judicial y policial—, con la entrada en vigor, el 1 de diciembre de 2009, del Tratado de Lisboa, la Unión Europea sucedió por completo a las comunidades europeas, aunque con ciertas particularidades, y asumió con ello su personalidad jurídica única como sujeto de Derecho internacional.

La Unión Europea ha desarrollado un sistema jurídico y político, el comunitario europeo, único en el mundo, que se rige por mecanismos y procedimientos de funcionamiento interno complejos, que se han extendido y evolucionado a lo largo de su historia hasta conformar, en la actualidad, un sistema híbrido de gobierno transnacional difícilmente homologable que combina elementos próximos a la cooperación multilateral, si bien fuertemente estructurada e institucionalizada, con otros de vocación netamente supranacional, regidos ambos por una dinámica de integración regional muy acentuada.

Todo esto desemboca en una peculiarísima comunidad de Derecho, cuya naturaleza jurídica y política es muy discutida, si bien sus elementos fundacionales y su evolución histórica, todavía abierta, apuntan, hoy por hoy, a una especial forma de moderna confederación o gobernanza supranacional, acusadamente institucionalizada y con una inspiración histórico-política de vocación federal —en el sentido de un federalismo internacional nuevo, no de un Estado federal clásico— que se detecta con cierta claridad en ámbitos como la ciudadanía europea, los principios de primacía y efecto directo que le son aplicables a su ordenamiento jurídico en



relación con los ordenamientos nacionales, el sistema jurisdiccional o la unión monetaria (el sistema del euro).

La Unión Europea, y antes las Comunidades, promueve la integración continental por medio de políticas comunes que abarcan distintos ámbitos de actuación, en su origen esencialmente económicos y progresivamente extendidos a ámbitos indudablemente políticos. Para alcanzar sus objetivos comunes, los estados de la Unión le atribuyen a esta determinada competencia, ejerciendo una soberanía en común o compartida que se despliega a través de los cauces comunitarios.

La Unión Europea se rige por un sistema interno en régimen de democracia representativa. Sus instituciones son siete: el Parlamento Europeo, el Consejo Europeo, el Consejo, la Comisión Europea, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, el Tribunal de Cuentas y el Banco Central Europeo. El Consejo Europeo ejerce funciones de orientación política general y de representación exterior, y nombra a los jefes de las altas instituciones constitucionales; el Parlamento Europeo y el Consejo ejercen la potestad legislativa en igualdad de condiciones, tomando decisiones conjuntas —a excepción de los procedimientos legislativos especiales, donde el Parlamento desempeña un papel meramente consultivo—, la Comisión o Colegio de Comisarios aplica el Derecho de la Unión, supervisa su cumplimiento y ejecuta sus políticas, y a ella corresponde en exclusiva la iniciativa legislativa ante el Parlamento y la Comisión; el Tribunal de Justicia ejerce las labores jurisdiccionales supremas en el sistema jurídico comunitario; el Tribunal de Cuentas supervisa y controla el buen funcionamiento y la adecuada administración de las finanzas y de los fondos comunitarios; y el Banco Central Europeo dirige y aplica la política monetaria única de la zona euro.

La Unión cuenta también con otros órganos, instancias y organismos de funciones y atribuciones diversas, como el Comité Económico y Social, el Comité de las Regiones, el Defensor del Pueblo Europeo, el Alto Representante de la Unión para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad, entre otros.

➤ Fondo Monetario Internacional (FMI)

El FMI es una organización integrada por 184 países, que trabaja para promover la cooperación monetaria mundial, asegurar la estabilidad financiera, facilitar el comercio internacional, promover un alto nivel de empleo y crecimiento económico sustentable y reducir la pobreza.

El Fondo Monetario Internacional fue creado mediante un tratado internacional en 1945 para contribuir al estímulo del buen funcionamiento de la economía mundial. Con sede en Washington, el gobierno del FMI son los 184 países miembros, casi la totalidad del mundo.

El FMI es la institución central del sistema monetario internacional, es decir, el sistema de pagos internacionales y tipos de cambio de las monedas nacionales que permite la actividad económica entre los países. Sus fines son evitar las crisis en el sistema, alentando a los países a adoptar medidas de política económica bien fundadas; como su nombre indica, la institución es también un fondo al que los países miembros que necesiten financiamiento temporal pueden recurrir para superar los problemas de balanza de pagos.

Los fines del FMI, según su Convenio Constitutivo, incluyen el fomento de la expansión y el crecimiento del comercio mundial, la estabilidad de los tipos de cambio, la evitación de devaluaciones cambiarias competitivas y la corrección ordenada de los problemas de balanza de pagos de un país.

Con estos fines, el FMI:

- ✘ Efectúa el seguimiento de la evolución y las medidas de política económica y financiera, en los países miembros y en el mundo, y ofrece asesoramiento de política a los países miembros fundado en los más de cincuenta años de experiencia acumulada.
- ✘ Concede préstamos a los países miembros que enfrentan problemas de balanza de pagos, no sólo con fines de financiamiento temporal sino también en respaldo de las medidas de ajuste y de reforma que contribuyan a corregir los problemas fundamentales.

- ✘ Facilita a los gobiernos y bancos centrales de los países miembros asistencia técnica y capacitación en el área especializada de la institución.

➤ Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

El Banco Interamericano de Desarrollo se define como una institución financiera multilateral con enfoque regional, que tiene como propósito apoyar el proceso de desarrollo económico y social de los países de América Latina y el Caribe. Creado en 1959 al ser ratificado su Convenio Constitutivo por un total de dieciocho países de la región, en la actualidad forman parte del BID un total de cuarenta y ocho países accionistas que se clasifican en dos tipos: veintiséis países de la región considerados miembros prestatarios, y veintidós países extrarregionales como miembros no prestatarios.

De acuerdo a su Convenio Constitutivo, el BID (1959) tiene entre sus funciones:

- 1) Promover la inversión de capitales públicos y privados para fines de desarrollo.
- 2) Utilizar su propio capital, los fondos que obtenga en los mercados financieros y los demás recursos de que disponga, para el financiamiento del desarrollo de los países miembros, dando prioridad a los préstamos y operaciones de garantía que contribuyan más eficazmente al crecimiento económico de dichos países.
- 3) Estimular las inversiones privadas en proyectos, empresas y actividades que contribuyan al desarrollo económico y complementar las inversiones privadas cuando no hubiere capitales particulares disponibles en términos y condiciones razonables
- 4) Cooperar con los países miembros a orientar su política de desarrollo hacia una mejor utilización de sus recursos, en forma compatible con los objetivos de una mayor complementación de sus economías y de la promoción del crecimiento ordenado de su comercio exterior.
- 5) Proveer asistencia técnica para la preparación, financiamiento y ejecución de planes y proyectos de desarrollo, incluyendo el estudio de prioridades y la formulación de propuestas sobre proyectos específicos.

Entre otras funciones, el BID deberá cooperar en la medida que sea posible, con los sectores privados que proveen capital de inversión y con instituciones nacionales o internacionales. El Grupo del BID está conformado por:

- ✘ Banco Interamericano de Desarrollo,
- ✘ Corporación Interamericana de Inversiones y
- ✘ Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN)

Con respecto a los recursos financieros del BID, éstos se obtienen de los montos que los países aportan a la institución, así como también de lo obtenido por la emisión de bonos en los mercados financieros, los fondos fiduciarios que administra y las operaciones de cofinanciamiento. Los recursos financieros del BID incluyen el capital ordinario (CO), el fondo para operaciones especiales (FOE), la facilidad de financiamiento intermedio (FFI) y cerca de 40 fondos fiduciarios que han establecido países individuales o grupos de países. Del capital ordinario, solo alrededor de un 4.3 % de los US \$ 101.000 millones de dicho capital ha sido pagado. El 95.7 % restante es capital exigible, es decir, recursos que han sido suscritos pero no han sido desembolsados por los países. En cuanto a las operaciones del BID, éstas se dividen en operaciones ordinarias y en operaciones especiales, siendo las primeras aquellas que se financian con los recursos ordinarios de capital del banco, en tanto que las operaciones especiales son aquellas que se financian con los correspondientes recursos del Fondo de Operaciones Especiales.

La organización y administración del BID está a cargo fundamentalmente de la Asamblea de Gobernadores, del Directorio Ejecutivo y del Presidente del Banco. La Asamblea de Gobernadores es la máxima autoridad y se conforma por un gobernador y un suplente de cada país miembro, con una duración en el cargo de cinco años. La Asamblea tiene entre sus atribuciones admitir nuevos miembros y determinar las condiciones de su admisión; elegir al presidente del Banco; autorizar la celebración de acuerdos generales de colaboración con otros organismos internacionales; aumentar o disminuir el capital autorizado del Banco y las contribuciones al Fondo para Operaciones Especiales; determinar las reservas y la distribución

de utilidades de los recursos ordinarios del capital y del Fondo; así como modificar el Convenio Constitutivo.

➤ Corporación Andina de Fomento (CAF)

Es una institución financiera multilateral de desarrollo de carácter subregional creada el 7 de febrero de 1968 por Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador, Perú y Venezuela, que comenzó a operar en junio de 1970 y que de acuerdo a su Convenio Constitutivo tiene como objeto promover el desarrollo sostenible y la integración regional, mediante la prestación de servicios financieros múltiples a clientes de los sectores público y privado de sus países accionistas. La Corporación Andina de Fomento –al igual que el Fondo Latinoamericano de Reservas– es parte del Sistema Andino de Integración (SAI), y a través de los años se ha constituido en la principal fuente de financiamiento multilateral de los países de la Comunidad Andina.

Entre algunas de las principales funciones de la CAF, destacan la de otorgar préstamos a corto, mediano y largo plazo; obtener créditos internos y externos sirviendo como intermediario financiero para movilizar recursos desde los mercados internacionales hacia América Latina y el Caribe; emitir bonos cuya colocación podrá hacerse dentro o fuera de la región; efectuar estudios destinados a identificar oportunidades de inversión; prestar servicios de asesoría financiera a sus clientes, incluidas consultorías sobre calificación de riesgo; difundir entre los países del área los resultados de sus investigaciones y estudios para orientar la inversión de los recursos disponibles; proporcionar asistencia técnica y financiera para preparar y ejecutar proyectos multinacionales o de complementación; promover la organización de empresas, su ampliación, modernización o conversión pudiendo suscribir acciones o participaciones; recomendar los mecanismos de coordinación necesarios para las entidades u organismos del área que proporcionen recursos de inversión; así como realizar toda clase de operaciones judiciales y administrativas para el cumplimiento de sus fines.

En lo que se refiere a los préstamos, éstos constituyen la principal actividad operativa de la Corporación Andina de Fomento y pueden ser de tres tipos; de corto plazo (hasta un año), de mediano plazo (de uno a cinco años) y de largo plazo (más de cinco años). Los préstamos de

corto plazo pueden llegar a ser de hasta el cien por ciento del total de la operación, en tanto que los préstamos de mediano plazo pueden ser hasta del 40 por ciento del costo total de la operación. En los préstamos otorgados por la CAF se ha priorizado aquellos destinados a financiar proyectos de infraestructura públicos o privados como el transporte, las telecomunicaciones, las vialidades, la generación y la transmisión de energía y los demás que impulsen el desarrollo fronterizo y la integración física de los países accionistas.

En sus políticas de gestión, la Corporación Andina de Fomento debe integrar las variables sociales y ambientales, así como operar con criterios de ecoeficiencia y sostenibilidad. La sede de la CAF se ubica en la ciudad de Caracas, y cuenta con oficinas de representación en Buenos Aires, La Paz, Brasilia, Bogotá, Quito, Lima y Madrid. La variedad de operaciones de la Corporación Andina de Fomento y su amplio campo de acción –en contraste con el Fondo Latinoamericano de Reservas, cuya función consiste principalmente en apoyar la balanza de pagos de los países miembros–, le ha permitido destinar recursos a actividades como la integración física y económica del área andina, la transferencia de conocimientos, la difusión de tecnología, el incremento de la competitividad, la consolidación de la gobernabilidad, la descentralización, la modernización estatal y el apoyo a los sistemas financieros.

Actualmente los accionistas de la Corporación Andina de Fomento son un total de diecisiete países y quince bancos, que se distribuyen de la siguiente manera; los accionistas que son “miembros plenos” son Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, a los que se agregaron recientemente como tales Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Panamá. Accionistas “asociados” son Chile (accionista desde 1992), Costa Rica (accionista desde 2002), España (accionista desde 2002), Jamaica (accionista desde 1999), México (accionista desde 1990), República Dominicana (accionista desde 2004) y Trinidad y Tobago (accionista desde 1994), además de los quince bancos comerciales que son accionistas.

➤ Fondos Regionales de Reserva

Organización donde los bancos centrales miembros hacen aportes de capital para ayudarse en épocas de problemas de balanza de pagos, consolidando una estabilidad regional. Así mismo, es un mecanismo para reducir el costo de aseguramiento que representa la acumulación de reservas internacionales como elemento de blindaje financiero ante eventos de iliquidez o problemas de balanza de pagos.

A raíz de la crisis económica del mundo emergente de finales de los años noventa, retoma fuerza la discusión sobre la pertinencia de los organismos financieros regionales. En el ámbito suramericano, la relevancia de los fondos regionales de reservas ha adquirido notoriedad dentro del marco de la UNASUR.

Objetivos de los Fondos Reservas

- 1) Ser parte del “blindaje financiero” o protección preventiva de sus países miembros ante problemas de balanza de pagos.
- 2) Crear un seguro compartido contra crisis de cuenta corriente y cuenta de capitales.
- 3) Estimular la introducción de líneas contingentes para limitar la susceptibilidad de los mercados emergentes a crisis financieras.
- 4) Mejorar manejo de reservas internacionales.

Los Fondos Regionales pueden ser menos costosos que la acumulación de reservas , siempre que:

- ✘ Su acción sea rápida y oportuna
- ✘ Tomen ventaja de correlaciones de los choques económicos de sus países miembros.
- ✘ Requieren pocas condicionalidades
- ✘ Su costo operativo sea bajo

Otros elementos sobre los Fondos Regionales

- ✘ Mayor conocimiento de la situación económica política de los países miembros.
- ✘ Mayor grado de confianza y cooperación entre países miembros.

- ✘ Reputación y compromiso moral: club de dueños de la institución (acreedor preferente).
- ✘ Complemento a capacidad de asistencia de organismos globales (FMI)
- ✘ Son instituciones muy especializadas.

➤ Fondo Latinoamericano de Reserva (FLAR)

Inicialmente Fondo Andino de Reserva, creado dentro de marco constitutivo del Pacto Andino en 1978. Este organismo surgió en el Marco del Acuerdo de Cartagena, como respuesta de los países andinos de contar con una institución financiera propia que, a través de la cooperación mutua, permitiera afrontar los problemas derivados de los desequilibrios del sector externo de sus economías, y, al mismo tiempo, facilitara el proceso de integración regional.

El FLAR surgió en 1989, como una iniciativa de los países andinos de transformar el FAR para ampliarlo a toda Latinoamérica partiendo de las bases firmes de un organismo en pleno funcionamiento. Es así como Costa Rica y Uruguay ingresaron al FLAR en los años 2000 y 2009.

Objetivos del FLAR:

- 1) Acudir en apoyo de las balanzas de pagos de los países miembros otorgando créditos o garantizando préstamos de terceros.
- 2) Mejorar las condiciones de inversión de las reservas internacionales efectuadas por los países miembros.
- 3) Contribuir a la armonización de las políticas cambiarias, monetarias y financieras de los países miembros.

El FLAR cuenta con una Secretaría General y 5 Direcciones: Riesgos, Financiera, Estudios Económicos, Administrativa y Negocios.



## CAPÍTULO II

### Experiencia Europea en Cooperación Financiera y Monetaria

➤ Cooperación Monetaria Europea antes y durante el Sistema de Bretton Woods

En la segunda mitad del siglo XIX y primera del siglo XX, se gestaron en Europa cuatro tipos de Uniones Monetarias que exhibían diferentes grados de integración monetaria, y sin una completa integración política, de las cuáles sólo una sobrevivió en la segunda mitad del siglo XX. Adicionalmente, el patrón Oro fue el sistema monetario más utilizado por los países europeos desde la segunda mitad del siglo XIX hasta 1931, con una pausa en la primera guerra mundial. Es importante analizar dichos ejemplos de Cooperación e Integración Monetaria que se dieron en Europa, debido a que nos dan algunas pautas de la forma como deben estar establecidos acuerdos monetarios entre países, para que sean sustentables en el futuro.

El patrón Oro fue un sistema monetario que consistía en que los gobiernos respaldaban el dinero en circulación por oro, es decir, existía plena convertibilidad de las monedas. Las monedas podían ser intercambiadas por oro, para que a su vez se intercambiaran por otras monedas. El patrón Oro fue posible gracias a que los gobiernos y/o bancos centrales mantenían una Cooperación monetaria mediante la coordinación de sus tasas de redescuento, con el objetivo de asegurar la plena convertibilidad de las monedas, en donde Reino Unido desempeñaba el ancla del sistema, de tal forma, que la Cooperación Monetaria dentro del Patrón Oro tendió a ser asimétrica. Finalmente, las monedas europeas fueron vinculadas a través de un tipo de cambio fijo en el Patrón Oro. A partir de este sistema monetario fue como en Europa se establecieron cuatro Uniones Monetarias.

La Unión Monetaria Latina, fue establecida en 1865 por un conjunto de países europeos<sup>33</sup>, consistió básicamente en que las monedas de sus miembros tuvieran la misma cantidad de plata, debido a que en sus inicios tenían un Patrón bimetálico. La Unión Monetaria Latina

---

<sup>33</sup> Suiza, Francia, Bélgica e Italia, posteriormente se unirían en 1868 España y Grecia, en 1889 fueron Rumania, Bulgaria, Venezuela, estados Papales, Montenegro, San Marino, Serbia y Austria – Hungría.

era una Unión de Tipos de Cambios, en donde los gobiernos emitían sus propias monedas vía sus Bancos Centrales, de tal forma que era una Unión Monetaria descentralizada.

Francia desempeñó el papel de líder y se caracterizó por ser asimétrica, esta experiencia no muestra que una Unión Monetaria no puede estar establecida sobre una Cooperación Monetaria que *de facto* sea asimétrica, en este caso, Francia desempeñó el papel de líder, mientras que los demás países eran seguidores.

La Unión Monetaria Escandinava, fue formada por Suecia, Dinamarca en 1873, para que dos años después se uniera Noruega, y estaba asociada a una Unión Política entre Suecia y Noruega. Esta unión consistía en que sus miembros crearon una nueva unidad de cuenta, la Krona, que estuvo vinculada 1 a 1 con las monedas de Suecia, Dinamarca y Noruega, además, no se emitió una nueva moneda de oro, sino que se usó papel-moneda. Algunos autores consideran que para 1900 la unión monetaria escandinava era una AMO, ya que los precios y salarios eran flexibles, había cierta movilidad laboral y considerable grado de apertura comercial. El éxito relativo de la unión monetaria escandinava fue un mérito de la estabilidad que daba el patrón oro.

La Unión Monetaria de los Estados Alemanes, se dio en 1876 con la creación del Marco Alemán y el Reichsbank, y fue posterior a la integración política de Alemania en 1871, es decir, la Integración Monetaria fue consecuencia de la integración política de los estados alemanes a diferencia de la unión latina y escandinava. Sin embargo, antes de la integración política de Alemania hubo una unión monetaria, que se dividía en los estados alemanes del norte y los del sur, que, debido a la guerra Austro-Prusiana de 1866, dicha unión monetaria se disolvió.

De las cuatro Uniones Monetarias que se describen, la Unión Económica de Bélgica y de Luxemburgo fue la única que logró sobrevivir en el tiempo (Cohen, 2008), debido a que no dejó de funcionar y se fusionó con la zona euro. La Unión Económica de Bélgica y Luxemburgo fue establecida en 1922, y consistía en que las monedas de Bélgica y Luxemburgo podían ser utilizadas indistintamente en ambos países a una tasa de cambio

fija de 1 a 1. El Banco Nacional de Bélgica establecía la Política Monetaria de ambos países, de tal forma, que la cooperación monetaria fue asimétrica, pero se mantenía con un acuerdo explícito. Esta unión demuestra que cuando la política monetaria de una unión monetaria es manejada por un Banco Central, se da mayor estabilidad monetaria y por lo tanto es más sustentable. Asimismo, mientras menor es el número de integrantes de una Unión Monetaria, mayor es la factibilidad de dicha unión.

La Cooperación Monetaria dentro de Europa en el periodo que funcionó el Sistema Monetaria de Bretton Woods<sup>34</sup>(SMBW), se dio por el efecto de dicho acuerdo en la estabilidad cambiaria entre los países europeos, y por los acuerdos monetarios europeos propios. Muchos de los esfuerzos monetarios europeos propios.

En el SMBW se vincularon las monedas del mundo con el dólar, que a su vez estaba fijada con el oro. Cada dólar fuera de EE.UU., estaría respaldado por una cantidad correspondiente de oro estadounidense. El tipo de cambio entre el dólar y las monedas del mundo sería fijo pero ajustable, es decir, se mantenía una banda de fluctuación de + -1%, pero en situaciones especiales se permitía que los países hicieran ajustes<sup>35</sup>, además, se permitía que los gobiernos tuvieran controles de capitales. El SMBW se construyó con el objetivo de restablecer la convertibilidad de las monedas de los países industrializados, por medio de una ayuda considerable del gobierno de los EE.UU.. El SMBW fue profundamente asimétrico, debido a que las monedas del mundo estaban vinculadas al dólar estadounidense, de tal forma, que la Política Monetaria de los EE.UU. tenía efectos en todos los países.

---

<sup>34</sup> Los preparativos de la cumbre en donde se estableció el sistema Monetario Bretton Woods se dieron antes del fin de la Segunda Guerra Mundial y fue firmado en 1944, su duración fue hasta 1971 cuando se firma el Acuerdo Smithsoniano.

<sup>35</sup> Dichas situaciones especiales era cuando había un desequilibrio fundamental, y el ajuste se podría hacer hasta en un 10% con previa consulta del FMI, sin embargo, el significado de la definición de desequilibrio fundamental no se estableció.

El alto nivel de asimetría en la cooperación monetaria del SMBW mermó su funcionalidad, debido a que los EE.UU. ya no estaban en condiciones de respaldar la cantidad de dólares que había en el extranjero, por tal motivo, el Presidente Nixon unilateralmente dejó de asumir la responsabilidad de conversión de dólares por oro en 1971.

Para las monedas europeas estaba permitido una banda de fluctuación de  $\pm 2\%$ , en este sentido, las monedas europeas mantenían un tipo de cambio semi-fijo, donde los gobiernos de los países podían mantener al mismo tiempo una política monetaria dirigida a objetivos domésticos y estabilidad cambiaria<sup>36</sup>.

En el caso del SMBW, los EE.UU. desempeñaban el papel de líder de facto, aunque dicho sistema señalaba que debía de haber una Cooperación Monetaria simétrica. En acuerdos monetarios que no impliquen que haya un Banco Central que maneja la Política Monetaria de toda la Unión Monetaria, se debe de asegurar que *de jure* y *de facto*, la cooperación monetaria sea o tienda ser simétrica.

Al final de 1960s y principios de los años de 1970s, se propuso diferentes formas de alcanzar una unión monetaria europea que no pudieron llevarse a cabo.

A finales de los años 1970s, el SMBW ya estaba a punto de dejar de funcionar, incluso con la introducción de los Derechos Especiales de Giro, no se resolvía los problemas de fondo. El SMBW generaba que las deudas exteriores de los EE.UU. crecieran en la misma proporción que los gobiernos demandaban liquidez, de esta forma, se dieron las condiciones para que hubiera especulación en contra del dólar. Fue en esa coyuntura, con una estructura más desarrollada a nivel de cooperación dentro de Europa, la Comisión Europea en febrero de 1969, desarrolla otro nuevo memorándum sobre “la coordinación de la política económica y de la política monetaria en la comunidad”, también conocido como el Plan

---

<sup>36</sup> De acuerdo al dilema de la “Trinidad Imposible”, los gobiernos europeos al mantener controles de capital, podían tener conjuntamente al mismo tiempo una Política Monetaria orientada a objetivos y estabilidad cambiaria, sin embargo, a medida en que los controles de capitales fueron disminuyendo, no fue posible conseguir ambos objetivos conjuntamente.

Barre I. Dicho Plan tenía como objetivo la coordinación de las políticas macroeconómicas y la cooperación monetaria a nivel comunitario.

Después de que la Comisión presentó el Plan Barre I, hubo cierta inestabilidad cambiaria entre las monedas europeas, que tuvo impacto en la Política Agraria Común, lo que ocasionó que en la Cumbre de la Haya se pronunciaran los jefes de Estado y de Gobierno para una Unión Económica y Monetaria (UEM), sin embargo, los detalles se dejaron para el siguiente año. A principios de 1970, se ponía de manifiesto la necesidad de que la política cambiaria y monetaria fuera manejada a nivel comunitario, debido a los efectos que tenía entre los miembros de la CEE la inestabilidad cambiaria de algún estado miembro. Era necesario buscar un acuerdo monetario europeo que generara estabilidad cambiaria, debido a que el SMBW empezaba a entrar en crisis.

#### El Informe Werner

Se basaba en obtener una UEM por medio de una serie de etapas, y planteaba dos escenarios, el primero donde los países seguirían manteniendo sus propias monedas, mientras que en el segundo se proponía que hubiera una moneda común. En octubre de 1970 el Consejo expresó su apoyo al Plan Werner, sin embargo, sólo hubo consenso en las medias previstas para su primera etapa (1971 – 1973).

Los intentos de Integración monetaria a nivel de la CEE, en el momento en que estaba funcionando el SMBW, no se pudieron llevar a cabo, porque dicho sistema era el que daba estabilidad cambiaria entre las monedas europeas. Por otro lado, las debilidades del SMBW fueron las que generaron los incentivos por crear estabilidad cambiaria CEE con acuerdos europeos propios.

➤ El Sistema Monetario Europeo

Nació con la idea de dar mayores poderes de supervisión al Comité Monetario, con el objetivo de que pudiera pedir cuentas a los gobiernos y/o Bancos Centrales que tuvieran un mal manejo de la política monetaria. El objetivo era crear un sistema en donde se diera la cooperación monetaria simétrica, además de que se aseguraba la estabilidad cambiaria entre los miembros del sistema mediante la disciplina monetaria. La Creación del SME<sup>37</sup> fue un intento francés por frenar el poderío monetario asimétrico que tenía Alemania, que por un lado restaba autonomía monetaria a los demás miembros de las Serpientes Monetarias, debido a que las decisiones monetarias del Bundesbank restringían el margen de maniobra de los demás Bancos Centrales, y por otro lado, no permitía que dichos Bancos Centrales pudieran incidir en el manejo de la Política Monetaria Alemana.

Fue en 1978 cuando se dio el acuerdo final entre los gobiernos franceses y alemanes acerca de la forma de fortalecer la Cooperación Monetaria. El Consejo Europeo de Julio de 1978 lanzó la propuesta de establecer estabilidad monetaria en la CEE. Posteriormente en Diciembre del mismo año se creó el SME, mismo que entraría en funcionamiento en marzo de 1979.

Los objetivos del SME fueron buscar estabilidad externa e interna de los tipos de cambio de las monedas europeas, para ello, se creó un Mecanismo de Tipo de Cambio (MTC) y una Unidad de Cuenta Europea (ECU).

El ECU era un instrumento de medida común de las monedas que participaban en el SME, y se definía como una cesta de las monedas participantes, no era una moneda física, sin embargo, se podía utilizar como unidad de cuenta, además, se calculaba cada día. La

---

<sup>37</sup> La creación del SME, partió del análisis del mal funcionamiento de las “Serpientes Monetarias”. Por el lado francés se decía que el fracaso de las serpientes monetarias se debía a que el sistema era manejado por Alemania, en donde la contribución de los otros países a la política monetaria era insuficiente, mientras que por el lado alemán, se decía que el mal funcionamiento de las serpientes se debía a la insuficiencia de los demás países de tener políticas monetarias que logaran la estabilidad de precios.

ponderación de la cesta de las monedas que participaron en el ECU fue exactamente igual a la que se tenía en la Unidad de Cuenta Europea. El ECU serviría como una nueva moneda de referencia para Europa, que tomaría el lugar que tenían el Marco Alemán y el dólar de los EE.UU..

Un elemento importante del SME fue el MTC<sup>38</sup>, mediante el cual los miembros del SME podían fluctuar sus monedas en un margen no mayor al  $\pm 2,25\%$ . Italia fue permitida a dejar fluctuar su moneda en una banda más grande ( $\pm 6\%$ ). Los controles a los movimientos de capital fueron permitidos, sin embargo, con el paso del tiempo fue cada vez más difícil para los gobiernos controlar el movimiento de capitales.

En 1993 se optó por ampliar las bandas del MTC de un  $\pm 2,5\%$  a un  $\pm 15\%$  con la finalidad de eliminar los ataques especulativos a las monedas del SME, debido a que ahora las monedas podían fluctuar hasta un  $30\%$ , sin embargo, al mismo tiempo, la ampliación de las bandas ponía entre dicho la efectividad del SME de dar estabilidad cambiaria a las monedas europeas.

De cierta forma, en el SME funcionaba otra vez la cooperación monetaria asimétrica, donde Alemania fungía el papel de líder y los demás países de la CEE de seguidores. El SME intentó corregir las deficiencias de las serpientes monetarias, al introducir una nueva moneda virtual, el ECU, que debería de tomar el papel de moneda ancla, además, se creó el MTC que permitía una mayor coordinación entre los Bancos Centrales, mediante intervenciones conjuntas, sin embargo, las aspiraciones no se concretaron.

---

<sup>38</sup> A partir de 1997, el MTC I fue reemplazado por el MTC II, para cuando iniciara la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM). El MTC II sustituyó al Sistema Monetario Europeo (SME), a partir de la tercera fase de la UEM, y lo podrían aplicar los miembros de la UE que no eran parte de la UEM, que para 1999 fueron Reino Unido, Dinamarca, Suecia y Grecia. El MTC II debe funcionar sin perjuicio de la estabilidad de precios. La amplitud de la banda del tipo de cambio central entre el euro y las monedas participantes en el MTC II es  $\pm 15\%$ . Cuando una moneda del MTC II se encuentra en el extremo de una banda, las intervenciones de los Bancos Centrales Nacionales y el BCE serán ilimitadas, y pueden ser suspendidas si ponen en riesgo la estabilidad de precios.

El FME no funcionó como institución que pudiera coordinar las políticas monetarias de los estados miembros, debido a que los gobiernos nacionales manejaban sus políticas monetarias, y que en muchas ocasiones afectaba a la estabilidad cambiaria de la CEE.

➤ El Informe Delors, última etapa: El Euro

Debido a que Alemania era el ancla anti-inflacionista del SME, y a que los miembros de dicho sistema se comprometieron a mantener sus tipos de cambio fijos, la capacidad de mantener políticas macroeconómicas independientes fue limitada para los miembros del SME.

El Acta Única Europea proponía la creación de un mercado único europeo para 1993. Dicha situación generó los incentivos para que se acelerara la Integración Monetaria, debido a que una moneda única evitaba que los países realizarán devaluaciones competitivas.

Un requisito fundamental para alcanzar un mercado único era eliminar los controles del capital, sin embargo, los controles de capital eran un pilar fundamental para que se realizaran los realineamientos de las monedas pertenecientes al MTC, debido a que daban salidas a las presiones y re-establecían el equilibrio en el sistema. La eliminación de controles de capital, quitaba válvulas de escape al sistema, pero era necesario para que se pudiera incrementar la Integración Monetaria.

En la segunda mitad de los años 80s, a pesar de los esfuerzos de dotar de un mejor mecanismo al SME y corregir la honda asimetría, el problema seguía siendo el mismo, por ello, se buscó la creación de una institución que tomara decisiones para todos los miembros del SME (y no sólo la política monetaria de Alemania), y que en dicha institución estuvieran presentes todos los miembros de la CEE.

Era necesario que se estableciera una Unión Monetaria con una Banco Central, de esta forma se alcanzaría estabilidad monetaria en el sistema, pero al mismo tiempo se daría la posibilidad a que miembros diferentes a Alemania, pudieran tener cierta influencia en la



Política Monetaria Común. De ahora en adelante cualquier acuerdo se debía fundamentar en una cooperación monetaria más simétrica.

Es así, que en la cumbre europea celebrada en Hannover en junio de 1988, se puso de manifiesto la necesidad de promover la Integración Monetaria, como un medio para conseguir una unión monetaria, además, se crea el comité Delors<sup>39</sup>. El comité Delors redactó un informe en 1989, que proponía la creación de una unión monetaria en un periodo de 10 años.

A pesar de que tanto el Informe Werner proponían la creación de Unión Monetaria Progresiva, ambos informes se diferenciaban en cuanto a las condiciones para alcanzar una Unión Monetaria. El informe Werner proponía la eliminación de los controles de capital sólo hasta el final del proceso, mientras que el informe Delors proponía que los controles de capital se eliminaran al inicio del proceso. El informe Delors proponía la centralización total de la política monetaria, mediante la creación del BCE que ejecutara la política monetaria y emitiera una nueva moneda, mientras que el informe Werner proponía un Sistema de Bancos Centrales Nacionales, unidos en una federación monetaria.

En junio de 1989, el Consejo Europeo celebrado en Madrid aprobó el Informe Delors. Dicho informe contemplaba tres etapas para alcanzar una UEM. La primera etapa comenzaría en 1990, se buscaría alcanzar un espacio europeo, en donde se eliminarían completamente los controles de capital y se incluirían todas las monedas en el MTC del SME. La segunda etapa se alcanzaría una vez que se aprobara el Tratado de Maastricht, se tenía previsto la creación del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), que prepararía el camino para la UEM, además, el SEBC utilizaría parte de las reservas de los Bancos Centrales Nacionales (BCN) para realizar intervenciones en el mercado de cambios. La tercera etapa se caracterizaría porque los tipos de cambio estarían irrevocablemente fijos, además, las

---

<sup>39</sup> Integrado por los gobernadores de los Bancos Centrales de la CEE, un representante de la Comisión y expertos independientes.

monedas nacionales serían sustituidas por una moneda común. En esta etapa, el SEBC tendría las competencias sobre la política monetaria.

El informe Delors ponía de manifiesto que para poder alcanzar la segunda y tercera etapa de la UEM, era necesario hacer modificaciones legales al Tratado. El Consejo sólo pudo aprobar la primera fase del Informe Delors para julio de 1990, en donde se aprobaba la libre circulación de capitales. Era necesario que el Tratado fuera aprobado por todos los países, para que se pudiera pasar a la segunda y tercera etapa de la UEM.

Tras un año de negociaciones en la conferencia Intergubernamental, el Consejo Europeo de diciembre de 1991 aprobó el Tratado de Maastricht ó Tratado de la Unión Europea, y fue firmado en 1992. En el tratado se tomaba en cuenta el Informe Delors.

Las etapas señaladas en el Tratado de Maastricht para alcanzar una UEM serían tres, al igual que lo señalado por el informe Delors. La primera etapa ya estaba puesta en marcha como se había señalado en el informe Delors. La segunda etapa comenzaría en 1994, en donde se crearía el Instituto Monetario Europeo (IME) que reemplazaría al FECOM y al Comité de Gobernadores de Bancos Centrales, y sería un paso previo para la creación del SEBC, además, se buscaría la convergencia de las políticas económicas nacionales. Finalmente, la tercera etapa se daría si previamente un grupo de países pasaban los criterios de Convergencia de la segunda etapa (no iría más allá de 1999). Dicha etapa consistía en volver irrevocablemente fijos los tipos de cambio, además, el IME desaparecería, y el SEBC estaría integrado por el BCE y los BCN.

Alemania fue el último país que ratificó el Tratado de Maastricht en setiembre de 1993. Con la ratificación del tratado para el año 1994 ya estarían las condiciones para que se iniciara la segunda fase de la UEM.

Y así fue, la característica principal de la segunda fase fue la creación del IME, que tendría que evaluar si los países cumplían con los criterios de convergencia, que les permitiría

poder pasar a la tercera etapa de la UEM. Los países que pasaran a la tercera etapa de la UEM, tendrían que hacer compatibles los estatutos de sus Bancos Centrales con el Tratado de la UE y con los estatutos del SEBC y del BCE. El IME sería como un paso previo para la creación del BCE, que funcionaría en la tercera fase de la UEM.

En el año 1995, la Comisión publicó el “Libro verde sobre las modalidades de transición hacia la moneda única”, mientras que por su lado el IME “El proceso de cambio a la moneda única”. En ambos reportes técnicos, se trazaba el camino para llegar a la tercera etapa de la UEM. En noviembre de 1995, El Consejo Europeo de Madrid aprobó la fecha para la tercera fase de la UEM, de tal forma, que en 1998 se darían los últimos preparativos para que en 1999 se alcanzara la fase final de la UEM. A partir de dicho año, se tendrían tipos de cambio irrevocables fijos, entre los estados miembros que pasaran a la tercera fase de la UEM, y el euro empezaría a funcionar como unidad de cuenta. Finalmente, 2002 el euro sería la única moneda en circulación.

En mayo de 1998, el Consejo, reunido en jefes de Estado y gobierno, señaló que Alemania, Bélgica, España, Francia, Irlanda, Luxemburgo, los Países Bajos, Austria, Portugal, Italia y Finlandia cumplían con las condiciones para compartir una moneda única a partir de enero de 1999. Reino Unido y Dinamarca notificaron al Consejo que no se proponían a pasar a la tercera fase de la UEM en enero de 1999. En Julio de 1998 se crea el BCE, que sería el encargado de manejar la Política Monetaria de la zona euro a partir de 1999.

➤ Mecanismos de Cooperación Macroeconómica y mecanismos financieros conexos

Banco Europeo de Inversiones (BEI)

El Banco Europeo de Inversiones (BEI) fue creado por el tratado de Roma de 1958 como institución autónoma de la Comunidad Económica Europea para financiar proyectos que favorezcan el equilibrio económico interior en la Unión. Todos los países miembros de la UE (15 en la actualidad) son sus dueños y accionistas. Desde el 1 de enero de 1999, el capital autorizado suscrito por los quince Estados Miembros ascendió a 100.000 millones de euros.

En su doble condición de banco e institución comunitaria, el BEI contribuye a través de sus préstamos y créditos a la consecución de los objetivos de la Unión. Tiene más de 200.000 millones de euros invertidos en proyectos, y solo una pequeña parte de esos fondos han sido desembolsados por los países accionistas.

Como banco que es, obtiene gran parte de sus recursos como lo hace cualquier otro banco internacional, acudiendo al mercado de capitales, y sus directores adoptan con total independencia política las decisiones de financiación sobre los proyectos que se les presentan, en función de sus cualidades y características. El BEI ha obtenido la máxima calificación crediticia como deudor, la triple A, lo que le permite obtener fondos del mercado a los mejores costes financieros posibles, y trasladarlos a los proyectos que aprueba.

La misión del BEI es la de orientar el ahorro en apoyo de proyectos que conduzcan a la integración europea y la elevación de la calidad de vida de sus ciudadanos. De acuerdo con la misión que declara en sus principios, el BEI tiene los siguientes objetivos:

Objetivos de prioridad absoluta:

- ✘ Fomentar el desarrollo regional y la cohesión europea
- ✘ Desarrollar el capital humano (sanidad, educación)
- ✘ Proveer de capital riesgo a las PYME en cooperación con el sector financiero europeo, a través de la “Ventanilla PYME”

De manera resumida, podemos decir que la actividad crediticia del BEI es de tres tipos:

**Préstamos Individuales.** Concedidos para operaciones con promotores públicos o privados, bancos incluidos. Con plazos de amortización del préstamo de hasta 12 años en la industria y 20 años (excepcionalmente más) en proyectos de infraestructuras, generalmente con cuotas de repago anual o semestral, aunque pueden obtenerse préstamos cuyo principal se paga de una sola vez al vencimiento final (denominados tipo bullet o americanos). Durante el periodo de ejecución del proyecto financiado es posible obtener un periodo de carencia o gracia sobre el principal prestado, que comienza a devolverse desde que se termina dicha ejecución. Pueden denominarse en euros o cualquiera de las

principales divisas convertibles no comunitarias, con opción a escoger tipos de interés fijo, variable o revisable.

**Préstamos Globales.** Líneas de crédito a disposición de los bancos, que a su vez represtan los fondos que les cede el BEI para proyectos de tamaño pequeño o mediano, de acuerdo a criterios preestablecidos, complementando el importe prestado por el BEI con fondos del banco intermediario. Se conceden a PYMEs o corporaciones locales para proyectos industriales, de servicios o de infraestructuras de pequeño tamaño, incluyendo a la vivienda, la educación y la sanidad. Tienen un tope del 50% del coste del proyecto y un máximo de 12'5 millones de euros. Las garantías y los tipos de interés se negocian en cada caso con el banco intermediario encargado del desembolso y la gestión del préstamo.

**Capital-riesgo.** Desde 1997, el BEI está apoyando a las PYMEs reforzando la estructura de capital de aquellas empresas de alta tecnología y fuerte crecimiento potencial dentro de los países de la Unión Europea. Se presenta de tres formas posibles: aportando financiación a fondos de capital riesgo que invierten en el capital de estas empresas de un país comunitario; prestando avales y garantías a estos fondos de capital riesgo y a través de la financiación directa de préstamos condicionales o subordinados.

#### *Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD)*

Fue establecido en 1991 ante los cambios producidos en los países del Este y Centro de Europa tras la caída del muro de Berlín y el derrumbe del comunismo y de la antigua Unión Soviética (URSS). El Banco se creó con el objetivo de apoyar el desarrollo de estos países orientándolos hacia la economía de mercado, los principios de la democracia con diferentes partidos políticos y el pluralismo.

El BERD es una institución internacional que cuenta con 60 miembros (58 países más la Comunidad Europea (CE) y el Banco Europeo de Inversiones). De los 58 países, 26 son países prestatarios o países donde opera el BERD. Su sede está en Londres.

El BERD participa de los objetivos de un banco de desarrollo regional y de los bancos de negocios, ya que al menos el 60% de su financiación debe ir dirigido a empresas del sector privado y a empresas públicas que estén llevando a cabo un programa de privatización. El 40% restante puede ir a proyectos del sector público. Otra de las características que acercan el BERD a un banco de negocios, son los criterios con los que se seleccionan los proyectos.

La financiación solo se concede para proyectos rentables. A diferencia de otros bancos regionales de desarrollo, las operaciones del BERD sólo están orientadas hacia el objetivo específico del periodo de transición de los países del Este y Centro de Europa, al proceso de privatización y al sector privado de estos países.

La estructura del Banco está organizada alrededor de un Consejo de Dirección con 23 miembros entre los que están países prestatarios y prestamistas. Para coordinar las actividades locales, el BERD ha establecido oficinas en todos los países donde opera. Los recursos los obtiene en los mercados internacionales de capital.

Su capital inicial fue de 10 mil millones de euros. La participación de los países europeos fue superior al 75%. La CE participó con el 51%, los países del Centro y Este europeo con el 13,5%, la Comisión y el BEI con un 3% y el resto se repartió entre otros países europeos. También participaron, Estados Unidos con un 10% y la URSS con un 6%.

En 1997, se duplicó el capital del Banco a 20 mil millones de euros, para permitirle afrontar la creciente demanda de recursos y mantener su compromiso de sostenibilidad financiera. La función principal del BERD es la financiación de proyectos para la transición a la economía de mercado de los países de Europa Central y Oriental y su principal ámbito es el sector privado, pero en sus operaciones cuida que su financiación sea más bien adicional a la que procede de fuentes privadas complementándolas, más que compitiendo con otras fuentes de financiación privada.

Hay que tener en cuenta, que los recursos del BERD son limitados respecto a las necesidades financieras de la región y en esa medida el impacto es asimismo limitado. No obstante, para lograr un efecto multiplicador de su actividad, el Banco se asegura permanentemente que sus proyectos tengan beneficios adicionales para las economías locales, movilizand o cofinanciación o eliminando estrangulamientos o rigideces en las infraestructuras locales.

La principal ventaja del BERD respecto a otros instrumentos financieros internacionales está en la posibilidad de operar tanto en el ámbito del sector público como el del privado y disponer de una amplia gama de instrumentos financieros muy flexibles en cuanto a su estructuración. Aunque la actividad del BERD se dirige fundamentalmente al sector privado, se ha incluido en su Acuerdo Constitutivo el requerimiento de que los proyectos del sector público no deberán exceder el 40% del total de las inversiones del Banco.

### **Experiencias de Cooperación Financiera y Monetaria en América del Sur**

#### ➤ Cooperación monetaria en América del Sur antes y durante el Sistema de Bretton Woods

La cooperación monetaria en América Latina previa al SMBW, se caracterizaba porque quedó únicamente en propuestas, y porque el eje fueron los EE.UU..

A finales de siglo XIX algunos países latinoamericanos habían adoptado el plan oro con diversas variaciones al patrón oro adoptado en Europa. Fue a finales del siglo XIX, cuando en la primera Conferencia Panamericana ya se hablaba de que era necesario una Unión Monetaria Internacional Americana, con una o varias monedas de plata con el mismo peso. En 1915, en la segunda conferencia, Edwin Kemmerer propuso la creación de una unidad monetaria que sería equivalente al dólar de EE.UU.. Dicha unidad monetaria sería de oro y con el mismo peso y pureza para todos los países involucrados, además que se permitía que la moneda circulara en todos los países americanos.

Antes de la primera guerra mundial, la característica común en casi todos los países latinoamericanos era que no disponían de Bancos Centrales que tuvieran el monopolio de

crear dinero, dicha función la desempeñaban los bancos comerciales. En la década de los años 1920s se crearon algunos Bancos Centrales con estatutos que les daba cierta independencia del gobierno, además de su propuesta venía acompañada de la implantación del patrón oro que asegurara la plena convertibilidad.

El incentivo que tenían los gobiernos latinoamericanos se generaba en mayores flujos de inversión de los EE.UU., después de la Gran Depresión de los años 30s esto cambió radicalmente, enfocándose a conseguir objetivos de desarrollo.

En los años de 1940s, la FED de los EE.UU. mandó misiones financieras a los países latinoamericanos enmarcadas en la política de buen vecino, con el objetivo de tener más aliados en la segunda guerra mundial y frenar el avance de Alemania en la región, estas misiones se encaminaban más a la intervención del estado en la actividad económica.

En este periodo, la cooperación monetaria fue asimétrica, en donde los EE.UU. y la FED eran los líderes. Ya en el periodo del SMBW, ésta se dio por dos vertientes. La primera fue el efecto sobre el tipo de cambio entre las monedas latinoamericanas. La segunda vertiente fueron los acuerdos de cooperación monetaria que se dieron en América Latina.

El SMBW establecía un margen de fluctuación de  $\pm 1\%$  entre el dólar y las demás monedas, de esta forma, las monedas podían fluctuar hasta un  $\pm 2\%$  entre ellas mismas. La segunda vertiente durante el SMBW fue la creación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Fondo Monetario de Estabilidad en América Central y el Sistema de Pagos y Créditos de la Asociación Latinoamericana de la Integración.

El BID fue uno de los primeros acuerdos de Cooperación Financiera Regional en América Latina, aunque en este caso tiene un componente asimétrico, debido a que los EE.UU. es el principal accionista del Banco, a diferencia del Banco Mundial y el FMI, permite que los países que reciben préstamos sean accionistas al mismo tiempo, de esta forma, el



porcentaje de acciones de países de América Latina es equivalente al 50,2% mientras que los EE.UU. tienen un porcentaje de 30%.

El Sistema de Pagos y Créditos recíprocos fue establecida en 1965, el objetivo principal era la creación de un mecanismo multilateral que contribuyera a estimular el comercio entre los miembros de la ALAC (Asociación Latinoamericana de Libre Comercio), debido a que sólo había un sistema de pagos bilaterales.

Después de la caída del SMBW, empezaron a surgir en América Latina los primeros intentos de mayor cooperación monetaria. La característica de estos acuerdos, es que por primera vez ya no se incluían a los EE.UU..

El Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) entró en operaciones en el año de 1978, entre sus objetivos se encuentra el contribuir a la armonización de las políticas monetarias cambiarias y financieras de sus miembros. Una de las características del FLAR es que no participan todos los países de América Latina.

La Asociación Latinoamericana de la Integración (ALADI) fue establecida en 1980, y reemplazó al Área Latinoamericana de Libre Comercio que venía funcionando desde 1960, como uno de sus objetivos intermedios, la ALADI señala una convergencia progresiva de acciones parciales para alcanzar el mercado interior. Sin embargo, a que no se establecen fechas para alcanzar su objetivo final, el establecimiento de un mercado común latinoamericano está muy lejos de ser alcanzado.

El Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) es una institución que se creó en 1952, y que ha contribuido a la Cooperación de los Bancos Centrales de América Latina, su objetivo fundamental es que los banqueros centrales puedan intercambiar información económica y sus experiencias al frente de Bancos Centrales. La aportación de CEMLA a la cooperación Monetaria de América Latina ha sido muy importante pero no se han logrado avances en coordinación y/o integración financiera y menos aún monetaria.

➤ Mecanismos preexistentes de Cooperación Financiera y Monetaria

*La Cooperación Financiera dentro de la Comunidad Andina: CAF y el Fondo Latinoamericano de Reserva*

La **Corporación Andina de Fomento** es una institución financiera multilateral de desarrollo de carácter subregional creada el 7 de febrero de 1968 por Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador, Perú y Venezuela, que comenzó a operar en junio de 1970 y que de acuerdo a su Convenio Constitutivo tiene como objeto promover el desarrollo sostenible y la integración regional, mediante la prestación de servicios financieros múltiples a clientes de los sectores público y privado de sus países accionistas.

La Corporación Andina de Fomento –al igual que el Fondo Latinoamericano de Reservas– es parte del Sistema Andino de Integración (SAI), y a través de los años se ha constituido en la principal fuente de financiamiento multilateral de los países de la Comunidad Andina.

En los préstamos otorgados por la CAF se ha priorizado aquellos destinados a financiar proyectos de infraestructura públicos o privados en sus políticas de gestión. La sede de la CAF se ubica en la ciudad de Caracas, y cuenta con oficinas de representación en Buenos Aires, La Paz, Brasilia, Bogotá, Quito, Lima y Madrid. La variedad de operaciones de la Corporación Andina de Fomento y su amplio campo de acción –en contraste con el Fondo Latinoamericano de Reservas, cuya función consiste principalmente en apoyar la balanza de pagos de los países miembros–, le ha permitido destinar recursos a actividades como para la integración.

La Corporación Andina de Fomento son un total de diecisiete países y quince bancos, que se distribuyen de la siguiente manera; los accionistas que son “miembros plenos” son Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, a los que se agregaron recientemente como tales Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Panamá. Accionistas “asociados” son Chile (accionista desde 1992), Costa Rica (accionista desde 2002), España (accionista desde

2002), Jamaica (accionista desde 1999), México (accionista desde 1990), República Dominicana (accionista desde 2004) y Trinidad y Tobago (accionista desde 1994), además de los quince bancos comerciales que son accionistas.

A principios de los años noventa, la Corporación Andina de Fomento decidió abrir su capital accionario a otros socios de América Latina y el Caribe y posteriormente, mediante el Protocolo Modificadorio del Convenio Constitutivo del 24 de octubre de 2005, se permitió la adhesión como “miembros plenos” de nuevos países de América Latina y el Caribe que no pertenecían a la Comunidad Andina. Con base en ello, Argentina se convirtió en agosto de 2007 en el primer país de la región en ser miembro de pleno derecho de la CAF sin formar parte de la CAN, y entre 2007 y 2008 los demás países del Mercado Común del Sur MERCOSUR –Brasil, Paraguay y Uruguay– así como Panamá, se convirtieron en miembros plenos de la CAF, fortaleciendo su capacidad financiera con un capital ordinario adicional de alrededor de 1,500 millones de dólares y mejorando la posición de esta institución en los mercados de capitales.

En lo que respecta a sus recursos, la Corporación cuenta con un capital autorizado de US \$ diez mil millones, dividido en acciones de capital ordinario y acciones de capital de garantía. Las acciones de capital ordinario son por un total de US \$ seis mil quinientos millones y se distribuyen en tres series; “A”, “B” y “C”.

Las acciones de capital de garantía son por un total de US \$ 3,500 millones y se distribuyen en dos series; “B” y “C”. En ambos casos, las acciones de la serie “B” podrán ser suscritas por entidades privadas de los países miembros, teniendo como límite de su participación accionaria el cuarenta y nueve por ciento del total de acciones de dicha serie por país accionista. Las acciones de la serie “C” corresponden a personas jurídicas o naturales de fuera de la subregión andina. Con base en lo anterior, accionistas serie “A” son Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela; accionistas serie “B” son también Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú, Venezuela, así como los bancos comerciales; accionistas serie “C” son

Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, República Dominicana, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, España, Trinidad y Tobago y Uruguay.

Como se indicó anteriormente, la Corporación Andina de Fomento ha apoyado especialmente los proyectos de infraestructura que impulsan la integración física de sus países accionistas y, en ese sentido, entre las actividades de mayor importancia de la CAF cabe destacar su participación como miembro del Comité de Coordinación Técnica (CCT) de la Iniciativa en Infraestructura Regional Suramericana (IIRSA), en el que participa junto con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA).

Este Comité de Coordinación Técnica, es el encargado de brindar apoyo técnico y financiero a los países que participan en la Iniciativa, además de coordinar las actividades conjuntas y, en este marco, la CAF ha venido canalizando volúmenes importantes y crecientes de préstamos para apoyar la creación de un espacio regional sudamericano plenamente integrado.

**Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR)** es una institución financiera que se constituyó originalmente en el año de 1978 para los países andinos, bajo el nombre de Fondo Andino de Reservas (FAR) y al amparo del Acuerdo de Cartagena. El FLAR se conforma por Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, además de Costa Rica y Uruguay.

El FLAR es una persona jurídica de derecho internacional público con sede en Bogotá, cuyo Convenio Constitutivo fue suscrito en junio de 1988 y mediante el cual se posibilitó el ingreso de otros países de la región para ampliar la capacidad de asistencia financiera y permitir que el fondo apoyara la integración y cooperación no sólo en el área andina sino en el plano latinoamericano y caribeño.

A diferencia de la Corporación Andina de Fomento, el Fondo tiene entre sus propósitos fundamentales apoyar la balanza de pagos de los países miembros, además de buscar mejorar las condiciones de inversión de las reservas internacionales de dichos países, y contribuir a la armonización de las políticas cambiaria, monetaria y financiera de los mismos.

Como su nombre lo indica, el FLAR es un fondo común de reservas que otorga préstamos a los bancos centrales de los países miembros, los cuales se asignan de manera proporcional a la contribución de dichos países al capital del FLAR por medio de distintos servicios de crédito, buscando con ello la estabilidad y el fortalecimiento de la posición interna y externa de dichas naciones.

De acuerdo a la disponibilidad de recursos líquidos existentes y las modalidades en que dicho crédito se otorga son las siguientes:

- 1) Créditos de apoyo a la balanza de pagos, los que se otorgan por un período de tres años, incluyendo un año de gracia para la amortización del capital, por un monto equivalente de hasta 2.5 veces el capital pagado, con excepción de Bolivia y Ecuador que tendrán un acceso a 2.6 veces el capital pagado, con una tasa de interés que determina periódicamente el Comité de Activos y Pasivos del FLAR –y que a principios de agosto de 2009 era equivalente a la LIBOR de tres meses + 400 puntos básicos– y para su aprobación se requiere el acuerdo del directorio.
- 2) Créditos para la reestructuración de deuda, los cuales se otorgan por un período de tres años, con un año de gracia para la amortización del capital, con un límite de hasta 1.5 veces el capital pagado, con excepción de Bolivia y Ecuador que es de 1.6 veces el capital pagado, con una tasa de interés que determina periódicamente el Comité de Activos y Pasivos, y para su aprobación se requiere del acuerdo del directorio.
- 3) Créditos para liquidez, los cuales se otorgan por un plazo máximo de un año, con un límite de hasta una vez el capital pagado, con excepción de Bolivia y Ecuador que es de 1.1 veces el capital pagado, con una tasa de interés que determina periódicamente el Comité de Activos y Pasivos, y cuya aprobación es atribución del presidente ejecutivo.

- 4) Créditos de contingencia, que se otorgan por un plazo de hasta 6 meses; son renovables a solicitud del deudor por períodos iguales, con un límite de hasta 2 veces el capital pagado con excepción de Bolivia y Ecuador que es de 2.1 veces el capital pagado, a una tasa que es determinada periódicamente por el Comité de Activos y Pasivos, y su aprobación es atribución del presidente ejecutivo.

#### La Cooperación Financiera dentro del Mercosur

El **Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) entre Argentina y Brasil**, es un mecanismo de pagos informatizado que permite a los importadores y exportadores argentinos y brasileños, realizar el pago y cobro de las operaciones comerciales en sus respectivas monedas.

EL SML es un mecanismo opcional, complementario de los sistemas de pagos vigentes en Argentina y Brasil, que se conforma como un sistema de compensación y transferencia de valores, en el cual tanto el importador como el exportador tienen la facilidad de poder pagar y cobrar en sus respectivas monedas locales (pesos argentinos/reales brasileños) por el comercio de bienes, así como por los servicios y gastos –como fletes y seguros– relacionados con dicho comercio. EL SML no es un mecanismo de cobertura de riesgo cambiario y de acuerdo a lo estipulado en su reglamento, los Bancos Centrales de ambos países no cobran entre sí comisiones ni gastos relativos a los trámites que realizan.

En el Convenio del SML, se estipula que este mecanismo responde a la necesidad de desarrollar instrumentos financieros de bajo costo para las transacciones entre el Peso Argentino y el Real Brasileño; se afirma que los costos de transacción de las operaciones cursadas en dólares estadounidenses, así como las dificultades para comerciar en monedas locales de ambos países, pueden desanimar a las pequeñas y medianas empresas a operar en comercio exterior; se señala la relevancia de los flujos comerciales entre Argentina y Brasil y de estos países con el MERCOSUR y el hecho de que la creación del SML podría ser un antecedente para una posterior implementación de este mecanismo con los demás países del bloque; y, se destaca que este mecanismo permitirá aumentar la liquidez y la eficiencia del

mercado de cambios y la integración financiera entre Brasil y Argentina, que es uno de los propósitos de la integración regional previstos en el Tratado de Asunción que dio origen al MERCOSUR.

Si bien el impacto que ha tenido el SML en el comercio entre Argentina y Brasil es todavía marginal, dados los elevados volúmenes de intercambio que se realizan entre estos países, este mecanismo sigue siendo una muy importante opción para las pequeñas y medianas empresas y aunque el SML no constituye formalmente parte de la estructura institucional del MERCOSUR, existe la posibilidad de que los demás países que forman parte de este esquema subregional de integración se sumen a la propuesta del SML.

#### Unión de Naciones Suramericanas: Algunas propuestas

Fue creada en abril del 2007, sin embargo, su antecedente fue la Comunidad Sudamericana de Naciones. El Tratado Constitutivo de la UNASUR fue firmado en mayo del 2008. La UNASUR incluye a doce países sudamericanos, y es un esfuerzo a nivel Sudamérica por alcanzar mayor integración.

Los órganos de UNASUR son: el Consejo de Jefas y Jefes de Estado y de Gobiernos, el Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores, el Consejo de Delegados y la Secretaría General.

La UNASUR es un proceso de integración a nivel de Sudamérica, que incluye países de la CAN y de MERCOSUR. Dicho proceso de integración es muy importante, debido a que incluye países como Venezuela, que salió de la CAN y a la espera de poder entrar a MERCOSUR, además de Chile, que no se encontraba inmerso en ningún proceso de integración de América del Sur.

En relación a la cooperación monetaria, la UNASUR tiene como objetivo la integración financiera mediante la adopción de mecanismos que sean compatibles con las políticas económicas y fiscales de sus miembros y la cooperación económica y comercial.

En diciembre del 2007, se firma el acta fundacional del Banco del Sur, que tiene como objetivo la creación de un banco de desarrollo que financie el desarrollo económico y social de los países de la UNASUR miembros del Banco. Este proyecto todavía se encuentra en curso, sin embargo, puede ayudar a aumentar la cooperación financiera.

Los miembros de la UNASUR no cooperan monetariamente, sin embargo, a nivel de MERCOSUR y la CAN si hay una cooperación financiera y monetaria más explícita. El proceso de la UNASUR es nuevo, por lo que en el futuro próximo podría darse un aumento de la cooperación monetaria y financiera.

#### *Banco Interamericano de Desarrollo*

Se define como una institución financiera multilateral con enfoque regional, que tiene como propósito apoyar el proceso de desarrollo económico y social de los países de América Latina y el Caribe. Creado en 1959 al ser ratificado su Convenio Constitutivo por un total de dieciocho países de la región, en la actualidad forman parte del BID un total de cuarenta y ocho países accionistas que se clasifican en dos tipos: veintiséis países de la región considerados miembros prestatarios, y veintidós países extrarregionales como miembros no prestatarios.

Por lo que hace a los recursos financieros del BID, éstos se obtienen de los montos que los países aportan a la institución, así como también de lo obtenido por la emisión de bonos en los mercados financieros, los fondos fiduciarios que administra y las operaciones de cofinanciamiento. Los recursos financieros del BID incluyen el capital ordinario (CO), el fondo para operaciones especiales (FOE), la facilidad de financiamiento intermedio (FFI) y cerca de 40 fondos fiduciarios que han establecido países individuales o grupos de países.

En cuanto a las operaciones del BID, éstas se dividen en operaciones ordinarias y en operaciones especiales, siendo las primeras aquellas que se financian con los recursos ordinarios de capital del banco, en tanto que las operaciones especiales son aquellas que se financian con los correspondientes recursos del Fondo de Operaciones Especiales. La



organización y administración del BID está a cargo fundamentalmente de la Asamblea de Gobernadores, del Directorio Ejecutivo y del Presidente del Banco.

La Asamblea de Gobernadores es la máxima autoridad y se conforma por un gobernador y un suplente de cada país miembro, con una duración en el cargo de cinco años. La Asamblea tiene entre sus atribuciones admitir nuevos miembros y determinar las condiciones de su admisión; elegir al presidente del Banco; autorizar la celebración de acuerdos generales de colaboración con otros organismos internacionales; aumentar o disminuir el capital autorizado del Banco y las contribuciones al Fondo para Operaciones Especiales; determinar las reservas y la distribución de utilidades de los recursos ordinarios del capital y del Fondo; así como modificar el Convenio Constitutivo.

El Directorio Ejecutivo, por su parte, está integrado por catorce miembros y es el responsable de conducir las operaciones del Banco. Un director ejecutivo es designado por Estados Unidos por ser el país miembro que posee el mayor número de acciones del Banco; tres directores ejecutivos son elegidos por los gobernadores de los países miembros extrarregionales y diez directores ejecutivos son designados por los gobernadores de los países miembros regionales.

La duración en el cargo es por un periodo de tres años, con posibilidad de ser reelegidos. Dentro del Directorio Ejecutivo, el poder de voto se determina por el porcentaje de participación de cada país en el capital ordinario total del Banco, por ese motivo, Estados Unidos concentra más del treinta por ciento del poder de voto, como se puede apreciar en el siguiente cuadro, cantidad que es superior –incluso– al poder de voto que se desprende de la suma de los porcentajes de participación en el capital del Banco de veintidós países latinoamericanos y caribeños.

Algunas de las críticas más significativas que se han venido haciendo tanto del funcionamiento del BID como del papel que éste ha venido desempeñando en la región tienen que ver, por una parte, con los elevados grados de injerencia de dicha institución en la política económica de los países a los que dirige sus préstamos y en los resultados de esas políticas y, por otra parte, con la política aplicada al manejo de su portafolio de inversiones y a la gestión de sus reservas, que

incluyó importantes compras de “Productos Estructurados” en el mercado internacional, con las consiguientes pérdidas para la institución.

Por lo que se refiere al primero de estos puntos, interesa señalar el recurrente reclamo de organizaciones políticas y sociales de los países latinoamericanos y caribeños en el sentido de que las políticas económicas y sociales impulsadas con préstamos del BID, han tendido a profundizar un modelo económico que agrava la situación de pobreza de millones de personas en América Latina y el Caribe, y que genera una mayor polarización y exclusión social, por lo que ponen en entredicho la eficacia de las medidas impulsadas por el Banco, y por otros organismos como el FMI y el Banco Mundial, para superar la situación de pobreza en la región.

- *Propuestas de Integración Financiera y Monetaria – Convergencia Macroeconómica: Desafíos y avances en pro de una mayor cooperación y coordinación monetaria.*

**Instituciones de cooperación monetaria y financiera regionales,** Un elemento inicial destacable como parte de ese balance, tiene que ver con el elevado número y la heterogeneidad de instituciones de cooperación monetario/financiera existentes a lo largo y ancho de la región latinoamericana. Respecto de los propósitos para los que fueron creadas, dichas instituciones cubren una variedad de ellos, que van desde aquellas que cumplen fundamentalmente con el papel de banca de desarrollo (como el BID, la CAF, etc), pasando por las que se desempeñan como fondos de contingencia para atender problemas de falta de liquidez y de balanza de pagos (como el FLAR y el proyectado Sistema Unitario de Compensación Regional en una de sus partes) y concluyendo con aquellos mecanismos que sirven para la compensación de pagos en monedas locales y que contemplan instrumentos de financiamiento de saldos y/o una unidad de cuenta común e incluso en una mayor convergencia macroeconómica, camino hacia una moneda única, como el Sistema de Pagos en Monedas Locales entre Argentina y Brasil.

La heterogeneidad en las diversas instituciones financieras y mecanismos de cooperación monetaria regional, se expresa también en aspectos tales como la magnitud de los recursos manejados y la composición de la membresía de los países socios o accionistas.

En algunas de las instituciones financieras y monetarias señaladas, existe una fuerte presencia de miembros extra regionales, como en el BID, en el que participan socios europeos y asiáticos, en tanto que en otros mecanismos si bien hay socios que no son miembros del esquema de integración regional, sí pertenecen a la zona latinoamericana.

Un importante ámbito de heterogeneidad de las instituciones –distinto de los anteriores, pero que deberá ser tenido especialmente en cuenta a la hora de avanzar hacia la arquitectura financiera regional– se refiere a la diversidad de concepciones respecto a rol que deben desempeñar dichas instituciones y a la función que las mismas están llamadas a desempeñar. Bien sea para apoyar el crecimiento, para fomentar el desarrollo o para estimular la integración, lo cierto es que en las concepciones que amparan su funcionamiento existen diferencias importantes, respecto a lo que significan “crecimiento”, “desarrollo” e “integración”, de las que se desprenden diferentes estrategias, programas y planes a través de los cuales se concreta y viabiliza la aplicación de dichas concepciones.

Un primer elemento a favor de dicha construcción, se refiere a las instituciones y las prácticas ya acumuladas en materia de cooperación monetaria y financiera. En la medida en que las distintas estructuras de cooperación ya existentes puedan, si es el caso, ser readecuadas en función de los fines, los instrumentos y las modalidades de funcionamiento de la arquitectura financiera regional en proceso de construcción, ellas pueden constituirse en un importante activo de dicho proceso, aprovechándose al máximo la experiencia y los resultados que en ese ámbito se ha venido acumulando, en algunos casos a lo largo de varias décadas.

Para ello, sin embargo, sería necesario ir reduciendo de manera sustancial la diversidad de estructuras y la heterogeneidad de características presentes en ellas, a la que ya se hizo referencia, teniendo presente que esa diversidad se corresponde en buena medida con la multiplicidad de esquemas y mecanismos de integración que operan en la región.

En ese sentido, la aparición y desarrollo de nuevos esfuerzos integracionistas de mayor alcance en la región –en términos de membresía, pero también de profundidad y de multiplicación de objetivos y ámbitos de acción– como lo es la UNASUR, es probable que favorezca la reducción y agrupación de las actuales estructuras de cooperación monetaria y financiera.

Se trata, por consiguiente, de que el proceso gradual de articulación y convergencia de los esquemas de integración subregional, que en sí mismo es de una evidente prioridad, tenga su correlato en las instituciones financieras de dichos esquemas, para formar y consolidar una institución financiera regional de gran calado, que haga posible un más eficiente manejo global de los recursos de los países del área, permita economías de escala en función de los volúmenes de recursos movilizados y se constituya en un pilar fundamental de la nueva arquitectura financiera regional. Si eso ocurre, el camino ya avanzado en materia de cooperación financiera por las instituciones existentes se constituiría en un insumo de la mayor importancia en esa nueva arquitectura.

En tal sentido, si bien la creación de una arquitectura financiera regional constituye en sí misma un objetivo de la mayor relevancia, entre ese objetivo y la profundización de la integración regional bien puede darse un círculo virtuoso, que permita un avance mutuo y complementario.

### **Banco de Desarrollo Regional**

En lo que respecta al Banco de Desarrollo Regional, su funcionamiento se sustentaría en los siguientes principios:

*Autonomía Regional*; que implica para el Banco de Desarrollo la más amplia capacidad de decidir de manera soberana respecto a las funciones y propósitos de la institución, así como también respecto a temas como la conformación de la junta de gobierno, la composición del capital accionario, el ejercicio financiero y, particularmente, respecto a los montos, destinos y composición de los préstamos, sin tener que sujetarse a directrices de miembros o socios extrarregionales, así como de bancos comerciales, y sin tener que acatar las “recomendaciones” de dichos socios o bancos respecto a los puntos antes señalados.

*Sustentabilidad*; que implica que los proyectos a los cuales se dirijan los préstamos cumplan con la condición de incorporar variables ambientales, ecológicas, y de racionamiento energético, además de las indiscutibles variables sociales, todas las cuales suelen verse severamente afectadas cuando los recursos otorgados solo toman en cuenta los aspectos técnicos y las variables económicas y financieras de los proyectos, y no consideran los impactos negativos de dichos proyectos en el medio ambiente y en la biodiversidad de la región, ni sus efectos sobre el escenario social.

*Mecanismos de atenuación de disparidades*; deben tener presentes las condiciones diferenciadas en cuanto a la dimensión territorial y demográfica, al tamaño relativo de las economías, a los volúmenes exportados y a la composición y destino de las exportaciones de los países miembros, entre otros, como parte de una política que asuma la existencia de profundas asimetrías entre los distintos países de la región y que pone en práctica acciones para atenuar y, en la medida de lo posible, para superar dichas disparidades.

*No condicionalidad*; implica que el otorgamiento de préstamos por el Banco de Desarrollo se sustente en criterios financieros y no en criterios de carácter político, eliminando con ello las medidas de condicionalidad que en distintos momentos, y por parte de diferentes instituciones multilaterales, han estado presentes en los créditos otorgados a los países latinoamericanos y caribeños y particularmente en situaciones de crisis. En todo caso, la única condicionalidad posible debería ser la que se desprenda de los requerimientos técnico-económicos directamente asociados a cada operación, y que el destinatario de los recursos estaría obligado a cumplir como parte de los compromisos regulares derivados de la obtención de los recursos.

### **Fondo Regional de Contingencia (FRC)**

La necesidad de su existencia se deriva directamente de las graves insuficiencias del actual orden financiero internacional y, por tanto, de los impactos que esas insuficiencias tienen sobre las economías de la región, por lo cual tendría como función básica la de actuar como apoyo hacia los países ante situaciones de crisis financiera internacional y de ataques especulativos

contra las monedas nacionales, si bien su acción podría ampliarse hacia otros requerimientos transitorios de liquidez, derivados por ejemplo de disminuciones severas de ingresos por exportaciones o incrementos súbitos en los intereses de su deuda externa.

El cumplimiento de esa función permitiría una mayor estabilidad cambiaria, incluyendo a los tipos de cambio entre los países de la región, lo que con seguridad facilitaría tanto el incremento intrarregional de los flujos comerciales y de capital, como la coordinación y confluencia de políticas macroeconómicas, mejorando sensiblemente con todo ello las condiciones requeridas para el avance de los procesos de integración regional.

Un importante objetivo adicional del Fondo Regional de Contingencia, sería el de disminuir sensiblemente la necesidad de recurrir al financiamiento del FMI por parte de los países de la región, ganando con ello no sólo un ahorro significativo debido a las condiciones usuales de contratación de ese financiamiento y una reducción de tiempo debido a la lentitud con que llega dicho financiamiento, sino también y en especial importantes grados de autonomía frente a los criterios de condicionalidad con que actúa el Fondo, aumentando por tanto los márgenes para la aplicación de políticas económicas definidas en el ámbito nacional o regional.

### **Espacio monetario regional**

El tercer componente de la arquitectura financiera regional, lo constituye la creación progresiva de un espacio monetario común, ante la reiterada constatación de las fallas estructurales que caracterizan el funcionamiento del sistema monetario internacional –y de las que se ha dado cuenta a lo largo de este capítulo– y ante la evidencia de que las medidas de supuesta redefinición de las principales instituciones internacionales que se han venido anunciando en los últimos meses, no harán variar en un grado importante los dañados cimientos de dicho sistema monetario.

Dicho espacio monetario regional, que ya se había venido planteando como una necesidad en distintos ámbitos políticos y gubernamentales de los países latinoamericanos y caribeños, y también en otras regiones y bajo distintas modalidades de funcionamiento, adquiere especial

relevancia a la luz del terremoto financiero que ha sacudido la estructura del sistema monetario internacional y que ha vuelto a poner al descubierto la inoperancia de continuar con la divisa estadounidense como eje de dicho sistema monetario.

En la construcción del espacio monetario regional, resulta de fundamental importancia aprovechar las experiencias previas que se han venido desarrollando en tal sentido, lo mismo en el espacio europeo como en otros ámbitos y regiones. De la misma manera, los distintos mecanismos de cooperación monetaria que en distintos niveles se han venido impulsando en la región se constituyen en un referente indispensable al diseñar y formular los componentes esenciales que deben ser incorporados en la construcción de dicho espacio.

Por supuesto que la propuesta de creación de un espacio monetario debe ser abordada desde distintos frentes –y a diferentes velocidades– en función del variado número de componentes que deberían formar parte de ella, así como también por los grados de complejidad que implica su puesta en marcha, y por las resistencias que desde dentro y desde fuera muy posiblemente irían surgiendo en función de los variados y en ocasiones encontrados intereses en juego y de la afectaciones que dichos intereses podrían ir sufriendo con la puesta en marcha y el avance de tales componentes.

Entre los componentes que permitirían avanzar en la gradual concreción del espacio monetario común, destacan la creación en una primera fase de una Cámara Regional de Compensación en monedas locales así como la puesta en marcha de una Unidad de Cuenta Común (moneda virtual que se utilizaría para el asiento y registro de los intercambios comerciales), la cual debería incluir un mecanismo para ayudar a solventar los saldos deudores que se registren en las cuentas de los bancos centrales de los países miembros; a ello habría que agregar, en una siguiente etapa, la instrumentación de un Consejo Monetario Regional y, eventualmente, de una Moneda Común, como el conjunto de elementos que en conjunto y a ritmos diferenciados podrían contribuir a concretar el espacio monetario regional, permitiendo a los países latinoamericanos y contar con importantes grados de autonomía en materia monetario-

financiera para atenuar de manera sustantiva los impactos que se desprenden del actual comportamiento del Sistema Monetario Internacional.

La definición y aplicación de políticas comunes, el cumplimiento de criterios de convergencia, el uso de recursos para objetivos definidos en el ámbito regional, entre otras, son decisiones que se harán sentir en el conjunto de los países involucrados y que difícilmente podrán cumplirse sino existe un amplio consenso social a favor esa construcción. Ello implica que, más allá de las discusiones y acuerdos entre gobiernos y de los análisis de especialistas, el avanzar hacia la arquitectura financiera regional se constituya en un objetivo social compartido, lo que sólo será posible si desde sus primeras etapas, y a lo largo de todo el proceso, se crean no sólo canales de la mas amplia información sobre lo que está a discusión, sino también mecanismos que permitan abrir la discusión, e influir en toma de decisiones, a una diversidad de sectores y actores sociales.



## Conclusiones

- 1) La cooperación monetaria que hubo en Europa antes de la aparición del BCE, se caracterizó porque lo que se establecía en los acuerdos difería mucho de como se daba de facto, es decir, en los acuerdos se establecía que la Cooperación Monetaria debería tender a ser simétrica, sin embargo, en la práctica algún país tomaba el papel de líder. En la Unión Monetaria Latina el líder fue Francia, en el Patrón Oro el líder fue Reino Unido, en el SMBW el líder fue los EE.UU., mientras que en el SME el líder fue Alemania, sin embargo, en todos los acuerdos monetarios anteriores se establecía que la cooperación monetaria debería ser simétrica. La razón por la cual se daba la existencia de un líder, se debió a la diferencia de credibilidad entre los Bancos Centrales, a que alguna moneda era de mayor uso a nivel internacional o que el país líder era hegemónico en términos políticos. Cualquiera de las razones anteriores, había imposibilitado que se incrementara la Cooperación Monetaria, y que se alcanzara un nivel de Integración Monetaria como el que actualmente tiene Europa.
- 2) En América del Sur, los miembros de MERCOSUR y CAN, tiene acuerdos establecidos de cooperación monetaria, sin embargo, carecen de mecanismo de castigos para que los países que incumplen dichos acuerdos puedan ser penalizados. La cooperación monetaria y financiera (sobre todo en la financiera) en dichos procesos de integración es explícita, sin embargo, dicha cooperación es baja.
- 3) Hay cooperación simétrica en la región, debido a que los acuerdos se han creado sobre la base de igualdad entre los países.
- 4) A nivel de toda Suramérica, el proceso de integración de UNASUR ha generado nuevas expectativas sobre la posibilidad de que haya cooperación monetaria a nivel de sub-continente.
- 5) Sin embargo, en la actualidad no hay cooperación monetaria implícita, debido a que los países siguen diferentes esquemas de políticas monetarias y diferentes regímenes de tipo de cambio. Pero se debe destacar, desde hace algunos años, un grupo de países integrados por Brasil, Chile, Colombia y Uruguay siguen una política monetaria de inflación por objetivos y regímenes cambiarios de libre flotación.

- 6) La forma más desarrollada de cooperación es de los bancos multilaterales de desarrollo. La red de instituciones regionales y subregionales se han adaptado a las múltiples demandas sectoriales pero esta diversificación ha complicado el sistema de costos de los créditos y su institucionalidad es engorrosa.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Agosin, M. (2001), "Fortalecimiento de la cooperación financiera regional", Revista de la CEPAL 73, Santiago de Chile, abril.
2. Fundación Ford (2001), Reconstruyendo la arquitectura financiera internacional, Informe del Grupo de Personas Eminentes de Mercados Emergentes, Seúl, noviembre.
3. Grupo de Trabajo del Comité Ejecutivo de Asuntos Económicos y Sociales (1999), Hacia una nueva arquitectura financiera internacional. Informe del Grupo de Trabajo del Comité Ejecutivo de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo.
4. Ocampo, J.A. (2003), "International asymmetries and the design of the international financial system", en A. Berry y G. Indart (eds.), Critical Issues in International Financial Reform: A view from the South, New Brunswick, N.J., Transaction Publishers.
5. Stiglitz, J.E., J.A. Ocampo, S. Spiegel, R French-Davis y D. Nayyar (2006), Stability with Growth: Macroeconomics for Development, Nueva York, Oxford University Press.