Fomentar la coordinación de las políticas económicas en América Latina

El método REDIMA para salir del dilema del prisionero

Christian Ghymers

Comisión Económica para
América Latina y el Caribe (CEPAL)

Santiago de Chile, septiembre del 2005

Libros de la CEPAL

82

Este libro fue escrito cuando el autor estaba en comisión de servicio en la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas (CEPAL), donde dirigía el proyecto de Red de diálogo macroeconómico (REDIMA). El Sr. Ghymers es asesor de la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea, a cargo de la vigilancia multilateral de la economía en la zona del euro y la Unión Europea. Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de las instituciones mencionadas.

Diseño de portada: Andrés Hannach

Publicación de las Naciones Unidas
ISBN: 92-1-322680-2
LC/G. 2270-P
Nº de venta: S.05.II.G.42
Copyright © Naciones Unidas, septiembre del 2005. Todos los derechos reservados.
Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

Este libro se elaboró con la asistencia financiera de la Unión Europea. Las opiniones que aquí se expresan no deben considerarse en forma alguna como reflejo de la opinión oficial de la Unión Europea.
http://europa.eu.int/

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, los Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Agradecimientos....9
A Francisco de Miranda y Robert Triffin....11
Prólogo....13
Panorama general....19

I. *"Lo que queda del día"* en términos de teorías....23

II. *"Lo que el viento se llevó"* en los intentos de coordinación internacional....31
1. El sistema de Bretton Woods, o la asimetría hegemónica (1945-1965)....31
2. Los límites del sistema de Bretton Woods o la ausencia de anclaje común y consenso (1965-1973)....34
3. La ilusión del tipo de cambio flotante sin cooperación o el retorno al "dilema del prisionero" (1973-1984)....38
4. La flotación manejada del tipo de cambio mediante la coordinación "colegiada" del Grupo de los 7 (G-7) bajo el liderazgo de los Estados Unidos (1985-1990)....40
5. Lecciones aprendidas de la coordinación hegemónica "al estilo Grupo de los Siete"....46

III. Historia del surgimiento del polo monetario europeo como resultado de la coordinación de las políticas económicas....49
1. Las raíces olvidadas y los principios básicos de la integración regional europea....50
2. La reacción europea: integración económica y monetaria mediante la coordinación....55
3. Primer intento de coordinación en los años sesenta y comienzos de los setenta: la coordinación discrecional....59
4. El segundo experimento de coordinación (1979-1987): reglas para la gestión colegiada del Sistema Monetario Europeo....61
5. Primeros ejercicios de vigilancia multilateral (1987-1989)...63
6. Maastricht: la vigilancia en la Fase II de la Unión Económica y Monetaria (1994-1998)....67
7. El régimen macroeconómico del euro: la Fase III de la Unión Económica y Monetaria a partir de 1999....74

IV. Filosofía general del modelo europeo de coordinación....85

V. Principios generales derivados de casos concretos de coordinación.....89

VI. Aplicabilidad en América Latina: el método REDIMA.....93
1. Identificación del método en lugar del modelo.....94
2. Coordinación macroeconómica e integración regional: una perspectiva de economía política.....97
3. Coordinación macroeconómica y regímenes de tipo de cambio.....109
4. El enfoque de REDIMA y el debate sobre la coordinación de las políticas económicas.....116
5. Conclusiones orientadas a la reforma de las políticas económicas.....118

VII. Tres obstáculos fundamentales para la cooperación macroeconómica regional en América Latina.....121
1. Primer obstáculo: el tradicional "dilema del prisionero" o el desequilibrio en los incentivos a la cooperación.....122
2. Segundo obstáculo: el síndrome latino de centralización...123
3. Tercer obstáculo: la falta de reputación y credibilidad institucionales.....125
4. Comparación entre Europa y América Latina para la erradicación de estos obstáculos.....126

VIII. Algunas orientaciones básicas para salir del "dilema del prisionero" en América Latina: la economía política de REDIMA.....129
1. Aplicar la paradoja de la coordinación o cómo obtener una mayor autonomía mediante la coordinación.....130
2. Fomentar el conocimiento mutuo y la comunicación directa entre las administraciones nacionales mediante la creación de redes técnicas.....132
3. Desarrollar incentivos para que los responsables nacionales utilicen el nivel regional para promover sus propios intereses.....134

IX. Conclusiones operacionales: cómo aplicar las orientaciones de cooperación de REDIMA para enfrentar la inestabilidad macroeconómica en América Latina.....139
1. La primera prioridad: incluir el desarrollo del tipo de cambio como parte del monitoreo periódico a nivel regional.....140
2. Los regímenes de tipos de cambio (EER) de las economías emergentes comparten una característica común.....142

3. ¿Por qué el monitoreo regional de la evolución de los tipos de cambio y las políticas económicas nacionales podría estimular el fortalecimiento institucional?.....145
4. Ejemplo de propuesta específica de REDIMA para organizar una cooperación macroeconómica regional dinámica.....149

X. El experimento REDIMA I (2000-2003).....157
1. Origen y definición del proyecto de REDIMA.....157
2. Finalidad, método y resultados previstos.....158
3. Implementación.....159
4. Comparación entre los resultados y actividades previstas y reales.....159
5. Principales resultados positivos específicos.....160
6. Conclusiones y acciones propuestas.....166

Apéndice
Principales publicaciones sobre REDIMA.....169
Siglas utilizadas.....171

Bibliografía.....173

Recuadro y gráficos

Recuadro I.1 El dilema del prisionero.....28
Gráfico III.1 El mecanismo de coordinación de políticas en la Unión Europea.....78
Gráfico III.2 El proceso de convergencia de la Unión Europea: tasas de inflación anual en 15 Estados miembros.....82
Gráfico III.3 El proceso de convergencia de la Unión Europea: financiamiento público neto en 15 Estados miembros.....82
Gráfico III.4 El proceso de convergencia de la Unión Europea: Tasas de interés a largo plazo.....83
Gráfico III.5 El proceso de convergencia de la Unión Europea: Tasas de interés a corto plazo.....83
Gráfico VI.1 Comparación del comercio intrarregional como porcentaje del PIB regional de las principales regiones que tienen acuerdos comerciales preferenciales.....97
Gráfico VI.2 Comparación de la correlación de los ciclos coyunturales de los socios de las principales regiones que tienen acuerdos comerciales preferenciales.....99
Gráfico VI.3 Diferenciales de tasas de interés (“spreads”), Cono Sur: MERCOSUR y Chile.....106
Gráfico VI.4 Diferenciales de tasas de interés (“spreads”): México y los miembros de la Comunidad Andina.....107

Agradecimientos

Mi sincero agradecimiento a todo el personal de la CEPAL por su excelente cooperación durante mi misión en Santiago y en la región. Mi especial reconocimiento a José Antonio Ocampo, Secretario Ejecutivo de la CEPAL, y a Raynaldo Bajraj, Secretario Ejecutivo Adjunto, por la ayuda y entusiasta apoyo brindados en todo momento, así como a Hubert Escaith y Manuel Marfán, ex Director y Director actual respectivamente de la División de Desarrollo Económico, y a todo su equipo por sus excelentes aportes al proyecto REDIMA.

Asimismo, un especial agradecimiento a Giovanni Ravasio y Hervé Carré, respectivamente ex Director General para Asuntos Económicos y Financieros y Director de Economía para la zona del euro, por haber autorizado que la Comisión Europea me asignara a las Naciones Unidas para el lanzamiento de las redes REDIMA, brindándome así la valiosa oportunidad de aplicar en forma directa algunas de mis ideas sobre integración regional.

Gracias a los macroeconomistas latinoamericanos y especialmente a mis colegas de los ministerios de finanzas y de los bancos centrales de los 18 países de la región que forman parte de REDIMA por las excepcionales oportunidades que amablemente crearon para permitirme participar en intercambios de opiniones en profundidad sobre temas especialmente críticos y compartir con ellos momentos cruciales de su trabajo y acontecimientos de importancia para sus economías.

La versión final se vio mejorada por los valiosos comentarios de mis colegas de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL, particularmente de Rodrigo Cárcamo y de otras dos fuentes de referencia anónimas. Como es natural, asumo la responsabilidad exclusiva por el resultado final y las imperfecciones de este trabajo, cuyo solo propósito es estimular el debate y el intercambio de opiniones entre expertos latinoamericanos y europeos.

A Francisco de Miranda (Caracas, 1750 - Cádiz, 1816)
y Robert Triffin (Bélgica, 1911-1983)

Se trata de dos pioneros que inspiraron el proceso de integración regional, con quienes el autor se siente en deuda y cuyas ideas ejercieron una influencia directa sobre el proyecto REDIMA.

Miranda fue el precursor de la emancipación latinoamericana y el inspirador de la identidad y la integración de la región. Consideraba que una integración regional fundamentada constitucionalmente era una condición necesaria a los efectos de asegurar la emancipación política genuina y sostenible y una significativa modernización socioeconómica de las sociedades latinoamericanas. Sus visionarios proyectos constitucionales en pro de una confederación eran un anuncio del tipo de gobernanza que la Unión Europea finalmente lograría dos siglos más tarde.

Triffin es el fundador de la Unión Europea de Pagos (UEP, 1949) y uno de los principales arquitectos del Sistema Monetario Europeo (SME, 1979) y de la creación del euro (1999), la moneda única de la Unión Europea, a la que describió como "un modesto paso en la dirección que considero más prometedora para el reordenamiento del actual caos monetario mundial". Al igual que Miranda, percibió que "toda propuesta innovadora será criticada por prematura, pero… uno debe ser prematuro para producir algún efecto… Prefiero equivocarme nueve de cada diez veces, si una de cada diez puedo contribuir a evitar una catástrofe y ayudar a construir un futuro mejor".

Sus ideas representan aportes universales a la gobernanza moderna en un mundo en proceso de mundialización.

Prólogo

Este libro es uno de los resultados del experimento REDIMA y está dedicado a la memoria de dos excepcionales ciudadanos cosmopolitas no suficientemente conocidos cuyo pensamiento visionario continúa actualmente siendo útil para avanzar en el camino de la cooperación e integración regionales: Francisco de Miranda, el *"más universal de los ciudadanos latinoamericanos"*,[1] nacido en Caracas, soldado y héroe de las tres principales revoluciones que dieron forma al mundo occidental —la independencia de los Estados Unidos, la Revolución Francesa y la emancipación hispanoamericana— y Robert Triffin, el economista belga de renombre internacional a quien el Presidente John Kennedy describió como *"nuestro primer ciudadano del Atlántico"*.[2] Triffin fue un protagonista fundamental del proceso de integración europea, como inspirador de la Unión Europea de Pagos, el Sistema Monetario Europeo y la moneda europea única, el euro, y como asesor de varios gobiernos y bancos centrales. Aunque ambos vivieron en muy diferentes épocas y actuaron de muy distintas formas, estos dos precursores compartieron ideas fundamentales sobre la integración regional y la cooperación internacional como los medios para mejorar la gobernanza nacional y asegurar niveles más altos de desarrollo sostenible. Ambos dedicaron la totalidad de sus vidas a *"tratar de que mañana sea posible lo que hoy parece imposible"*.

---

1 Sobre Miranda, véase Bohórquez Morán, C. *Francisco de Miranda, Precursor de las Independencias de la América Latina,* Universidad Católica Andrés Bello, Caracas, 2002 (la primera edición fue publicada en francés por L'Harmattan, Paris, 1998).

2 En una reunión celebrada en la Casa Blanca para evaluar el plan de Triffin para la reforma del sistema de Bretton Woods, el Secretario del Tesoro, Douglas Dillon, observando que Triffin actuaba al mismo tiempo como miembro de la delegación de la Comunidad Europea a una reunión del FMI y como miembro del Consejo de Asesores Económicos del Presidente, le preguntó a Kennedy si Triffin era norteamericano o europeo. Kennedy replicó: "tranquilízate, Doug, él es nuestro primer ciudadano del Atlántico y necesitamos más como él". *Robert Triffin San Paolo Prize for Economics 1987,* Instituto Bancario San Paolo di Torino, p.120.

Recordar a Miranda no es el resultado de una mera curiosidad intelectual sobre las numerosas utopías federalistas. Las visionarias propuestas constitucionales de Miranda para América del Sur, redactadas entre 1790 y 1801 (Ghymers, 2003), presagian con notable perspicacia el tipo de gobierno que surgió luego del largo proceso de selección natural darviniana entre los distintos sistemas políticos y que hoy está en vigor bajo el Tratado de Maastricht de la Unión Europea (Ghymers y Grisanti), luego de transcurridos dos siglos de conflictos nacionalistas y guerras criminales: es la unión en la diversidad, posible gracias al principio pragmático de *"subsidiariedad"*, o sea, una estructura de gobierno generalmente descentralizada, respetuosa de las soberanías nacional o locales, excepto cuando se compruebe que la centralización federal resulta beneficiosa para la gobernanza a todos los niveles. Tal como lo considera actualmente la Unión Europea, Miranda creía que son muy pocas las políticas que pueden determinarse en un nivel federal: i) el marco institucional general, incluidos principios tales como el de la democracia representativa con una genuina separación de poderes y, específicamente, un poder judicial independiente que defienda los derechos humanos y garantice el Estado de derecho; ii) la defensa y la diplomacia; iii) el comercio, y iv) una moneda única. Se sirve mejor a los intereses de los pueblos cuando estas áreas de política se gestionan al nivel federal. Vale la pena rescatar de la deficiente y selectiva memoria de la historia que los recientes y tan dolorosos acontecimientos resultantes del prolongado proceso de ensayo y error de la integración europea habían sido claramente formulados dos siglos antes por un excepcional viajero latinoamericano que estudió la cortes iluminadas de Europa en busca de "la mejor de las repúblicas" para instituirla en Colombia (es decir, en la América hispánica). Lamentablemente para la región, el coherente plan de Miranda para alcanzar la emancipación mediante la integración democrática fue sofocado por caudillos latinoamericanos y oligarquías locales bajo el imperio del "rent-seeking" , lo que condujo a débiles marcos institucionales incapaces de garantizar un buen gobierno o dar lugar a la integración regional.

El revolucionario Miranda predijo con exactitud que la emancipación política y económica de las ex colonias sería ilusoria o insostenible sin una integración genuina que uniera a los virreinatos del antiguo imperio español.[3] Más aún, la integración también era esencial para que la región se incorporara, desde una posición de fuerza, al campo democrático de Inglaterra y los Estados Unidos y formara con ellos una amplia alianza "tripolar" sobre aspectos que abarcaban desde lo político y militar a lo

[3] La "Federación Colombiana" propuesta en las constituciones de Miranda habría integrado a los pueblos y territorios desde Louisiana hasta la Patagonia.

comercial y monetario. Miranda percibía que una alianza estratégica entre las únicas democracias de la época era necesaria para coordinar el desarrollo económico a través del libre comercio y el gobierno democrático, permitiendo así a los países participantes atraer a nuevos aliados y protegerse a sí mismos contra regímenes absolutistas no democráticos o, con posterioridad a la Revolución Francesa, contra el mercantilismo radical de los jacobinos y sus amenazas totalitarias.

Recordar a Robert Triffin es una obligación para cualquier economista que trabaje en la coordinación de políticas económicas, y más aún para el autor de este libro que trabajó en estrecha colaboración con él cuando Triffin regresó de la Universidad de Yale en 1977 para reincorporarse a su *alma mater*, la Universidad Católica de Lovaina. Junto a un reducido grupo de economistas de Lovaina, Triffin redactó una propuesta de un sistema monetario europeo a petición de Roy Jenkins, Presidente de la Comisión Europea.[4]

En términos más generales, como señala Paolo Baffi, Triffin fue *"el primer pensador que alguna vez puso énfasis en que las crisis y malestares recurrentes en las relaciones económicas externas surgen de un dilema fundamental entre la soberanía nacional en las decisiones de política económica, y el grado de incompatibilidad internacional implícito en esas decisiones "atomizadas"* (Baffi, 1987). Se ha reconocido a Triffin como el especialista que identificó la necesidad de cooperación económica entre naciones y grupos regionales y los medios para lograrla.

Al igual que Miranda en épocas anteriores, Triffin estaba convencido de la necesidad de contar con una alianza estratégica transatlántica entre Europa, los Estados Unidos y América Latina, lo que sería más fácil si Europa y América Latina constituyeran entidades regionales integradas a las que no se antepusieran las soberanías nacionales. Qué visión de futuro encierra aún su recomendación de 1957 de establecer un mecanismo de incentivos para que las autoridades nacionales se comprometan con la coordinación económica: *"En muchos casos, la centralización de las negociaciones y las decisiones … constituiría una desventaja, un elemento paralizador y una fuente de fricción internacional en lugar de ser un aporte real a la solución de nuestros problemas"* (Triffin, 1957, p. 258). También señaló que *"no debe esperarse que los países soberanos asuman y respeten compromisos internacionales que entren en conflicto —real o incluso imaginario— con poderosas presiones o intereses nacionales. Excluyendo el uso de la coacción, la eficacia de los compromisos internacionales depende fundamentalmente de aquellas disposiciones que tornen su aplicación viable y atractiva, y su violación*

[4] Esta propuesta inspiró el "Discurso de Florencia" de octubre de 1977 que lanzó el Sistema Monetario Europeo.

innecesaria y perjudicial para los países participantes. Debe lograrse que los intereses nacionales coincidan con los intereses colectivos del grupo mediante un doble mecanismo de elementos disuasivos e incentivos. La reciprocidad y la ayuda mutua son las piedras angulares de esta estructura" (Triffin, 1957, p. 246).

Miranda habría estado de acuerdo con la valiente convicción de Triffin de que *"toda propuesta innovadora será correctamente criticada por prematura …"*, aunque *"uno debe ser prematuro para producir algún efecto"*.[5] Por ello Triffin escribió —y Miranda también habría concordado con él en este punto: *"Prefiero equivocarme nueve de cada diez veces, si una de cada diez puedo contribuir… a construir un futuro mejor"*.[6] Ambos eran profundamente realistas sobre la posibilidad de cumplir tal objetivo, realismo que Triffin expresó así: *"La innovación es esencial pero debemos construir con los materiales que tenemos a mano"*.

Los pragmáticos aportes de Miranda y Triffin al principio de la subsidiariedad son el cimiento de una sólida integración regional, la que a su vez es un requisito previo para la reforma del orden económico internacional y la configuración de una mundialización más regulada de acuerdo a los lineamientos contenidos en las propuestas que actualmente apoya la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Si bien el contenido de este libro no estuvo determinado por las dos instituciones internacionales que apoyaron tanto su publicación como el proyecto REDIMA —las Naciones Unidas y la Comisión Europea— representa claramente una contribución a las iniciativas de la CEPAL tendientes al diseño de estrategias adecuadas para fortalecer la gobernanza en un mundo en proceso de mundialización. En particular, el libro intenta identificar y sistematizar las posibilidades de una apropiada cooperación regional para mejorar la formulación de políticas económicas en el contexto de la mundialización (CEPAL, 2002).

Como es bien sabido, la mundialización disminuye la importancia tradicional de las fronteras nacionales o el poder del "estado-nación", traduciéndola, para mejor o peor, en el debilitamiento de la capacidad de las autoridades nacionales para ejercer acciones discrecionales, así como la de los monopolios locales o los intereses creados nacionales. En consecuencia, puede observarse un claro consenso entre los economistas y los expertos en ciencias políticas sobre la necesidad de enfrentar esta nueva realidad mediante el fortalecimiento de los pilares institucionales del crecimiento a largo plazo, principalmente a nivel nacional pero también a nivel mundial. No obstante, el papel que las regiones deben desempeñar en respuesta a la mundialización no las lleva a concentrar

[5] Triffin, Robert, San Paolo Prize, 1987, p. 126.

[6] Ibíd., 122.

mucho su atención en las reacciones colectivas o regionales. Por el contrario, las autoridades tienden a reaccionar de manera aislada, utilizando instrumentos nacionales y en general sin considerar específicamente una cooperación regional explícita o el agrupamiento con sus países vecinos para responder en forma colectiva. Los modelos académicos teóricos habitualmente no toman en cuenta la creciente importancia del contexto regional, a pesar del contagio que afecta visiblemente a América Latina. El pensamiento económico dominante aún considera a los países y sus economías nacionales como entidades autónomas, sin asimetrías o externalidades entre sí, en las que la tasa de crecimiento depende de ventajas y políticas que se determinan a nivel interno.

Este paradigma no deja espacio para una estrategia regional que permita responder a las fallas institucionales comunes que son uno de los principales factores determinantes del escaso crecimiento, o estructurar reformas que doten a las economías latinoamericanas de capacidad de recuperación frente a los choques inducidos por la mundialización. Esta es una contradicción inexplicable entre la innegable internacionalización de la esfera económica y el rígido concepto de la gobernanza económica, que corresponde directamente al terreno de lo nacional. Sin embargo, la solución de este dilema no es sencilla y plantea aspectos de gobernanza fundamentales. Por ello este libro, traduciendo los resultados del experimento REDIMA, intenta proponer las siguientes tesis al respecto:

- La cooperación macroeconómica subregional es un importante factor de progreso hacia la integración regional, la que a su vez permite que las economías se beneficien del proceso de mundialización y tengan mayor peso en los asuntos internacionales.
- La dimensión regional es una potente herramienta para compensar las fallas institucionales, en la medida en que brinda beneficios tangibles a los encargados nacionales de la formulación de políticas; esta situación es válida siempre que la fórmula elegida alcance el equilibrio adecuado entre la cooperación y la competencia entre las administraciones nacionales, escapando así al "dilema del prisionero", específicamente al nivel de quienes formulan la política macroeconómica nacional en el contexto de una concepción estrictamente subsidiaria de cooperación e integración regionales. Este equilibrio puede lograrse con facilidad mediante una vigilancia mutua de las políticas macroeconómicas a nivel subregional que se concentre en su compatibilidad y actúe como un catalizador de las actitudes de cooperación entre quienes formulan las políticas económicas nacionales, así como del fortalecimiento de los pilares institucionales de las economías (lo que a su vez conduce a una mayor tasa de crecimiento sostenible).

- Las subregiones, que Triffin define como un "*grupo establecido entre países geográficamente vecinos que comparten afinidades culturales y económicas*", no son solamente entidades apropiadas para la cooperación macroeconómica entre las Administraciones nacionales sino también para generar un consenso más amplio a un nivel superior mediante el diálogo subregional (en América Latina, entre las tres principales subregiones), así como un diálogo interregional (entre las subregiones y regiones externas como la Unión Europea, los países miembros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) o la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN). Las subregiones son por cierto un eficiente peldaño intermedio hacia la meta más ambiciosa y compleja de remodelar el sistema económico mundial y controlar el indisciplinado proceso de mundialización.

Christian Ghymers
Octubre del 2003
CEPAL, Santiago de Chile

Panorama general

Este trabajo es un intento de reunir y sintetizar algunos de los resultados de la primera fase (2000-2003) del proyecto REDIMA ejecutado en América Latina por la CEPAL con la cooperación de la Comisión Europea, la que proporcionó el apoyo técnico y el cofinanciamiento del proyecto. REDIMA es la sigla que corresponde a la denominación en español y portugués de la Red de Diálogo Macroeconómico que fuera concebida y aplicada en las tres principales subregiones de América Latina entre fines del 2000 y del 2003 por la sede de la CEPAL—Naciones Unidas en Santiago de Chile.

Este libro está principalmente destinado a los expertos latinoamericanos que participan en el establecimiento de las políticas macroeconómicas de sus respectivos países, pero también debería resultar atractivo para un público más amplio interesado en las opciones y estrategias de la integración regional. Su finalidad es brindar algunos elementos útiles para encarar aspectos específicos relacionados con la coordinación de políticas económicas entre naciones soberanas en un mundo en proceso de mundialización y sujeto a una creciente incertidumbre. No consiste en un tratado analítico. El libro tiene un doble objetivo: establecer posiciones claras y opciones con respecto a la integración latinoamericana (sobre la base del análisis personal del autor, el que a su vez surge de su propia experiencia profesional, tanto en la Unión Europea como en América Latina) y dar a conocer al experimento REDIMA, al impulso que lo generó y a las propuestas que en él se plantearon. El libro espera además provocar la reacción de los lectores y fomentar un intercambio de ideas entre quienes formulan las políticas económicas, expertos y ciudadanos para estimular así la formulación de

cursos de acción viables en América Latina. Más que llegar a conclusiones normativas, mi propósito al identificar posiciones y aspectos de debate es estimular los procesos endógenos apropiados para cada subregión y utilizar la experiencia adquirida por REDIMA.

La estructura del libro es la siguiente: teniendo en cuenta los resultados teóricos y el hecho indiscutible de que el mayor obstáculo a la coordinación de políticas económicas consiste en la ausencia de modelos apropiados para comprender la realidad que tengan una base consensual ("modelos subyacentes") —problema sin solución en el corto plazo— la atención se concentra en ejemplos prácticos y en los frecuentes intentos realizados en tal sentido (el sistema de Bretton Woods, el Grupo de los Siete [G-7], el Sistema Monetario Europeo [SME] y la Unión Económica y Monetaria Europea [UEM] con el euro, la moneda única) para extraer de ellos algunas lecciones (capítulo I). En este trabajo también se examina el "dilema del prisionero" que obstaculiza la cooperación (capítulos II y III). Los ejemplos mencionados en estos capítulos hacen posible identificar los elementos específicos que dieron lugar al éxito que alcanzó el experimento europeo en alentar a los dirigentes nacionales a acoger las estrategias de cooperación (capítulo IV). El caso de la Unión Europea demuestra que el fracaso de una "coordinación centralista" planificada mediante sucesivos "ensayos y errores" —esquema pragmático basado en un diálogo entre actores autónomos que lleva a la gradual creación de confianza mutua— y el reconocimiento de la legítima tendencia de cada gobierno a actuar de acuerdo a su propio interés, hicieron posible alcanzar un consenso mínimo sobre el contenido de las políticas y aceptar algunas reglas comunes básicas. En el proceso europeo este tipo de diálogo estimuló la autodisciplina para proteger los legítimos intereses nacionales de cada país (recompensas o sanciones impuestas por el mercado a los dirigentes nacionales).

El libro intenta luego identificar los principios esenciales que permiten superar el "dilema del prisionero" (capítulo V). En el caso europeo la solución no se logró de acuerdo a un amplio plan institucional sino que surgió del desarrollo de contactos personales entre los encargados de formular las políticas económicas dentro de una iniciativa colectiva para vigilar cada economía desde una perspectiva regional, lo que permitía considerarla como un juego continuo que, se esperaba, fortalecería la credibilidad de las políticas internas. Este enfoque multifacético generó incentivos específicos para la cooperación entre los participantes individuales a nivel regional, creando así un juego de suma positiva en el que el resultado positivo aumentaba con la iteración del juego. Por consiguiente, el "dilema del prisionero" se resolvió mediante la dinámica del juego: que los jugadores tuvieran que reunirse durante un período prolongado e indefinido, que no pudieran rehuir las consecuencias

de sus decisiones sobre los demás participantes, que los incentivos para desertar disminuyeran con el tiempo y fueran proporcionales al fortalecimiento de la integración, que cada jugador aprendiera cada vez más sobre los demás, que las recompensas y sanciones se administraran progresivamente e hicieran posible identificar el equilibrio de los beneficios y costos reduciendo la incertidumbre con respecto a los resultados de la cooperación —todos estos factores tuvieron como consecuencia que el costo de no cooperar se incrementara rápidamente a través del tiempo y que los resultados positivos aumentaran con la iteración del juego.

Luego se examina la aplicabilidad de estos principios generales a América Latina y se presenta el enfoque de economía política de REDIMA (capítulo VI). Se examinan en particular las diferencias de contexto entre los procesos de integración europeo y latinoamericano, lo que conduce a identificar los tres obstáculos esenciales a la cooperación regional en América Latina (capítulo VII).

El libro se apoya en estos elementos para presentar los lineamientos básicos que surgen del enfoque REDIMA de economía política para salir del "dilema del prisionero" (capítulo VIII).

Para finalizar en términos prácticos, el análisis precedente se sintetiza mediante un estudio de los regímenes y políticas cambiarias (RC) con el fin de formular algunas propuestas concretas como tema de debate (capítulo IX). En particular, puesto que las "soluciones extremas" para la elección de un régimen de cambio conllevan ya sea la falta de flexibilidad o la falta de sólidez, bajo condiciones específicas un esquema de cooperación regional podría brindar los poderes compensatorios, o los "checks and balances" necesarios para generar credibilidad sin perder flexibilidad. Como complemento de esta información se realiza una breve evaluación de la Fase 1 del proyecto REDIMA y de su aplicación (capítulo X).

Capítulo I

"Lo que queda del día" en términos de teorías

La coordinación de políticas económicas (tanto en términos de políticas como de instrumentos internacionales) es un problema de economía política de larga data que se ha transformado en un tema tradicional de debate entre economistas, del cual no ha surgido ninguna conclusión definida. A pesar del considerable desarrollo teórico, de una complejidad notablemente creciente, registrado a partir de la década de 1980, los resultados empíricos han sido decepcionantes y ha sido imposible concebir recomendaciones claras y prácticas para los encargados de formular las políticas económicas.

Este capítulo presenta un panorama general muy esquemático de los resultados de algunos estudios teóricos y empíricos, si bien no intenta analizar la muy abundante literatura técnica que existe al respecto. Para facilitar su lectura y concentrarse en aspectos operacionales, el Recuadro I.1 presenta el concepto básico del "Dilema del prisionero" aplicado en el enfoque de REDIMA, en términos accesibles para el público en general. De este análisis resulta claro que el examen de las interacciones entre países en términos de políticas no se limita al caso demasiado simplista del "dilema del prisionero" reducido a un juego de un solo turno. En el futuro el proyecto REDIMA presentará trabajos y nuevos progresos que permitirán insertar este caso dentro de un marco más integral y analítico.

Debido a la existencia de lazos internacionales más estrechos, las decisiones de un país en términos de políticas económicas tienen un efecto más intenso sobre sus socios. Sin embargo, en general la formulación de políticas económicas continúa pasando por alto estos "efectos derrame" *(spillover)* transfronterizos de las políticas internas.

¿Qué indica la teoría sobre semejante contradicción en un mundo en proceso de mundialización? Por un lado se ha podido establecer casi como una evidencia que un comportamiento cooperativo de responsables nacionales cuyas economías están relacionadas, lleva a un equilibrio superior para el conjunto de países. Por otro lado, no se ha podido solucionar el problema (tanto teórico como concreto) de que en el mundo real, las asimetrías entre economías, como así también las diferencias de percepción del funcionamiento de la economía (el modelo subyacente y la evaluación de la posición cíclica) y de los objetivos políticos ("ponderaciones" en las funciones objetivos de los responsables nacionales), hacen muy difícil identificar la distribución individual de las ganancias de la coordinación. Lo anterior constituye una combinación de riesgo e incertidumbre que obstaculiza fuertemente la aplicabilidad concreta del principio cooperativo.

De hecho, no sirve establecer que un conjunto de países pueda llegar a una situación mejor a nivel global cuando las prioridades de los responsables de las políticas se fijan y son sancionadas —de acuerdo a la definición de soberanía— exclusivamente sobre la base de sus consecuencias a nivel nacional. Por cierto, a nivel regional o sub-regional (o sea, en el caso de un grupo de países vecinos) la distribución de los beneficios de la coordinación es incierta, no se la conoce con anticipación o muestra datos sesgados por el juego político interno. Más aún, la teoría de los juegos ha demostrado muy claramente, mediante el famoso "dilema del prisionero" (véase el Recuadro I.1), el caso en el que la racionalidad individual conduce a la irracionalidad colectiva: los jugadores que son reacios a asumir riesgos actúan racionalmente al negarse a cooperar, ya sea porque adoptar una actitud de abstencionismo parásito ("free-riding") mientras la otra parte juega limpio maximiza su recompensa individual, o porque esa misma actitud minimiza las pérdidas en el caso de deserción de la otra parte.[7]

La sola probabilidad de la deserción de uno de los socios hace que el comportamiento individual se sesgue marcadamente en contra de la cooperación en un juego donde los jugadores son potencias soberanas y, por lo tanto, donde la oportunidad de connivencia entre ellas es, por definición, muy limitada. En tal caso, el potencial de pérdidas individuales creado por el riesgo de deserción de uno de los socios necesariamente conduce a seleccionar estrategias no cooperativas, con consecuencias sumamente negativas para todos los jugadores. En una región económica donde los jugadores son descentralizados y soberanos —debido

[7] En términos estrictos, se considera que el "dilema del prisionero" resulta de la percepción *ex ante* de que los beneficios individuales de no cooperar serán mayores a la recompensa individual por hacerlo, o cuando se considera que la pérdida individual por cooperar será mayor que el costo previsto de no hacerlo (véase el Recuadro I.1 en este capítulo).

precisamente a la ausencia de la posibilidad normal de una connivencia viable— las decisiones internas de política económica que tengan efectos externos recíprocos de importancia están destinadas a ser perjudiciales a nivel regional (y conducen a un equilibrio "suboptimal"). Lo que es más, los modelos teóricos de "negociación" demuestran que para llegar a soluciones factibles de cooperación se requieren hipótesis exclusivamente restrictivas, tal comó una ponderación muy peculiar de los objetivos de los decidoreso en el caso de existir entre los jugadores simetrías totales.

Sin embargo, una vía hacia una conclusión teórica menos pesimista queda abierta si se concibe la cooperación internacional dentro de un marco más dinámico. La incorporación de una dimensión dinámica que tome en cuenta los vínculos entre las decisiones que se adoptan a través de sucesivas negociaciones o contactos establecidos a lo largo del tiempo (juegos "multiperíodo" o "dinámicos") hace posible tomar en consideración un importante aspecto de la realidad: la interacción de las expectativas generadas por la mutua experiencia de aprendizaje de quienes formulan las políticas económicas. Si ello tiene lugar en un proceso continuo de decisiones sucesivas, se desarrollan entre los jugadores estrategias de respuesta que se incorporan al comportamiento de cada uno de ellos (la conducta de "donde las dan las toman"), y pueden surgir esquemas de cooperación evolutiva (Axelrod, 1984). Ello significa que los incentivos individuales de los jugadores pueden evolucionar para favorecer la cooperación, haciendo posible superar el estancamiento individual del "dilema del prisionero" implícito en la hipótesis de rechazo de una actitud de cooperación. Esta importante contribución —que no parece haber sido explorada en forma explícita ni en forma práctica — será el centro de atención al examinar el origen de los resultados exitosos en el caso de la Unión Europea (capítulo III), así como en la formulación de las propuestas específicas contenidas en los capítulos VIII y IX.

Por el contrario, los estudios basados en modelos macroeconómicos que permiten simulaciones en general demostraron resultados empíricos de escaso impacto (Bryant y otros, 1988; Canzoneri y Edison, 1990): los beneficios derivados de la coordinación de políticas monetarias o fiscales —si bien documentados— son relativamente modestos, en el orden de un total cumulado del 1% del PIB de los países industrializados en el mediano plazo. Esto parece poco a la luz de los márgenes de incertidumbre de los modelos utilizados. Más aún, un análisis de los casos más destacados de iniciativas internacionales (como las del Grupo de los Siete a consecuencia de la Cumbre de Bonn en 1979, el Acuerdo del Plaza de 1985 o el Acuerdo del Louvre de 1987) conduce a la conclusión de que tales iniciativas, reales o no, tuvieron un efecto negativo sobre varios de sus socios así como sobre la economía mundial debido a una amplificación desestabilizadora del ciclo de la coyuntura económica internacional.

No obstante, por varios motivos *metodológicos* estas iniciativas no son de utilidad para llegar a conclusiones sobre la validez o el mérito potenciales del principio de coordinación. También en este caso, el fundamento de estas objeciones es la dificultad de comprender y medir el modelo subyacente de la economía real. Por sí mismo, esta dificultad tiende a reducir la percepción y la evaluación de los beneficios de la coordinación y representa igualmente un serio obstáculo a su aplicación. De hecho, los resultados muestran una gran variación dependiendo del modelo y las simulaciones utilizadas.

Si bien este libro no analizará la literatura empírica al respecto, hay algunas premisas metodológicas básicas que apuntan a un problema de identificación más profundo siempre que se intenta simular la coordinación o cuantificar sus beneficios. Los principales argumentos en tal sentido, en forma muy condensada, son:

Primero, la coordinación por sí misma no necesariamente genera resultados positivos. La coordinación solamente es positiva cuando permite la aplicación de mejores políticas económicas nacionales. En el caso de que la coordinación conduzca a la imposición de medidas inadecuadas, sus efectos negativos tienden a acumularse y a exacerbar las dificultades del crecimiento (sin atribuirlo a la coordinación). Así sucedió en el pasado con algunos intentos de coordinar acciones (por ejemplo, la teoría de la locomotora en la Cumbre de Bonn de 1978 o las masivas intervenciones sobre los mercados cambiarios en el Acuerdo del Louvre de 1987). Si bien es indiscutible que estos casos son ejemplos de coordinación, tuvieron un efecto negativo sobre los resultados observados, a partir de los cuales fueron estimados los parámetros usados en las simulaciones de coordinación. Como se mencionó anteriormente, el problema real no es la coordinación en sí misma sino la incertidumbre o el conflicto derivados de la comprensión del mundo real (al que se hace referencia como "modelo subyacente").

Segundo, en el mundo real, sobre el que se estiman los parámetros del modelo, también existen casos de coordinación implícita o "tácita" (es decir, una coordinación para la que no se ha establecido ni anunciado acuerdo alguno). En tales casos, los parámetros calculados de los modelos también estarían sesgados y una simulación de la coordinación formal no lograría registrar parte de su potencial efecto positivo. Esta parte no detectada del efecto potencial también se incluiría en el caso de referencia que se consideraría (equivocadamente) como representativo de las políticas no coordinadas.

Tercero, a la inversa, las acciones coordinadas dentro de un acuerdo formal podrían aplicarse de manera imperfecta o ser contrarrestadas por

otras medidas no contempladas en el acuerdo. En tal caso, los parámetros estimados deberían incluir una falta de coordinación real, lo que haría imposible que la simulación reflejara el cambio de régimen que una verdadera coordinación debería implicar (los aspectos dinámicos).

Finalmente, un importante argumento relativo a la ausencia de conclusiones claras en los trabajos teóricos sobre la coordinación parece referirse a las reacciones endógenas producidas por el hecho de que el esquema de cooperación solamente comprende algunos parámetros o instrumentos de política macroeconómica. Por consiguiente, ello tendería a generar un comportamiento parasitista y a introducir distorsiones o reacciones que crearían un riesgo moral; los encargados de formular políticas económicas nacionales podrían aprovechar esta situación para modificar sus objetivos o culpar a sus vecinos, o simplemente inclinar la balanza en su favor. Debido a su naturaleza parcial y limitada, el compromiso de coordinación generalmente no implica una asignación objetiva de los respectivos papeles, y los costos de las acciones habitualmente no se comparten de manera totalmente transparente. Parece muy probable que surjan conflictos y que, como sucede en general, ciertos actores sociales o políticos traten de obtener provecho del acuerdo para maximizar sus beneficios individuales. Por ejemplo, determinados actores (sindicatos o intereses creados representados por productores protegidos) podrían guardar los beneficios para sí o compensarlos solicitando un ingreso complementario una vez que perciban que los socios del acuerdo pueden asumir o soportar indirectamente parte de los costos. Esta importante debilidad es sistémica e inherente a la existencia de las fronteras.

Si bien este panorama general simplificado no pretende resumir en su totalidad la sofisticada teoría de la coordinación, subraya la dificultad de encontrar un marco teórico satisfactorio, es decir, una fórmula general que pueda abarcar una realidad tan compleja y conducir a propuestas concretas o recomendaciones prácticas. A la luz de esta carencia de hechos sólidos y métodos apropiados para orientar las decisiones en términos de política económica, propongo establecer un objetivo esencialmente pragmático, comenzando por extraer de la teoría elemental de los juegos analogías que permitan descomponer el complejo tema de la coordinación en componentes de más fácil manejo; la aplicación del "dilema del prisionero" a la cooperación regional brindará un panorama más claro de los mecanismos elementales que explican la falta de actitud cooperativa e intuitivamente aclaran que la cooperación solamente es posible si redunda en el interés superior de cada socio. La segunda forma de aplicar un enfoque pragmático es recurrir a experiencias de cooperación ya conocidas, pero teniendo en cuenta los mecanismos elementales demostrados por la analogía del "dilema del prisionero".

Recuadro I.1
EL DILEMA DEL PRISIONERO

Durante la década pasada, la popularidad de las teorías de juegos tradicionales —que para nuestros fines definimos como teorías de decisión interactivas— como herramientas de análisis económico, aumentó junto con el desarrollo de una serie de técnicas e instrumentos para el análisis del comportamiento no cooperativo. Dentro de esa prometedora literatura, el dilema del prisionero (Kreps, 1990) fue uno de los conceptos básicos que ocupó un lugar prominente en el análisis de la formulación de políticas económicas.

Al igual que cualquier otra forma de crear modelos, la teoría de los juegos simplifica la realidad para explicar situaciones en las que dirigentes autónomos tienen intereses y actitudes interconectadas. Las políticas macroeconómicas y comerciales nacionales —y por consiguiente los aspectos de la integración regional— son excelentes candidatos *a priori* para la aplicación de un método que intenta explícitamente incluir las interacciones entre estados soberanos en el examen de la posibilidad de conciliar intereses opuestos o competitivos. Más aún, el progreso de las sociedades humanas y de su desarrollo económico parece estar íntimamente ligado a la capacidad de transformar los conflictos de intereses mediante un fortalecimiento institucional que permita una cooperación suficiente entre los agentes económicos, transformando así los juegos de suma nula en juegos de suma positiva, o situaciones donde todos salen ganando ("win-win game"), y reduciendo la brecha entre el rendimiento individual y el colectivo. Por lo tanto, la coordinación de las políticas macroeconómicas en el contexto de la integración regional debe analizarse en términos del enfoque de la teoría de juegos utilizado en el proyecto REDIMA y descrito en sus publicaciones.[a]

La integración regional tiene éxito cuando existe entre las naciones soberanas un grado mínimo de cooperación. Este tipo de actitud cooperativa solamente es sostenible y exitoso cuando se percibe que el comportamiento cooperativo de los participantes redunda en beneficio de los intereses superiores de cada uno de los países tomado en forma aislada. La metáfora del dilema del prisionero contribuye a comprender por qué este comportamiento no es la regla general en el mundo real, abriendo así la puerta a posibles soluciones.

El dilema del prisionero es el ejemplo más frecuente de un juego básico recurrente en varios contextos políticos, sociales y económicos donde la racionalidad general de las preferencias en conflicto impide acciones de cooperación y causa pérdidas a todos los jugadores.

El título fue tomado de la anécdota pedagógica que A.W. Tucker usó para ilustrarlo. Dos personas cometen un delito juntos. La policía los apresa por un delito menor y bajo fuertes sospechas pero sin contar con evidencias sólidas de su culpabilidad en el crimen. Los sospechosos quedan detenidos en celdas separadas y no pueden comunicarse entre sí. A cada uno de ellos se le propone confesar e incriminar al otro: i) si ambos confiesan recibirán la misma sentencia reducida por declararse culpables (por ejemplo, cinco años de prisión); ii) si solamente uno de ellos acusa al otro, el acusador quedará en libertad mientras que su contumaz cómplice recibirá la pena máxima, una sentencia de doce años; iii) si ninguno de los dos confiesa, ambos serán acusados por el delito menor y recibirán una sentencia de un año en prisión.

Por lo tanto, ambos acusados perciben como más atractivo desde un punto de vista individual (recibir una sentencia más breve) negarse a cooperar con su cómplice y acusarle (o sea, desertar): para cada uno de ellos el mejor resultado individual se obtendrá acusando al cómplice, independientemente de lo que haga este último. Si uno de ellos coopera (es decir, no acusa al otro) mientras que el otro deserta (acusando a su cómplice), el que deserta sale en libertad mientras el ingenuo cooperador es aún más castigado recibiendo la pena máxima (12 años). Si su cómplice lo acusa también el costo para él es mucho menor si no hubiera cooperado (5 años) que si lo hace al no acusar a su cómplice (12 años).

El peor resultado se obtiene siempre cuando uno de ellos coopera mientras el otro deserta. La estructura de los incentivos relativos torna la cooperación imposible. Las decisiones racionales, aisladas e individuales (que minimizan los riesgos propios o maximizan los beneficios de actuar aisladamente) no llevarán a ninguno de los acusados a cooperar. De hecho, a cada uno de ellos lo guía el temor racional a caer en el peor caso: no acusar al otro

[a] Véase especialmente Escaith y Paunovic (2003).

(es decir, cooperar con su cómplice) mientras su cómplice deserta y lo acusa (o sea, elige no cooperar), y arriesgarse por ello a recibir la sentencia más severa. En este ejemplo, el acusado recibe una sentencia de doce años si decide cooperar no acusando a su cómplice. Sin embargo, si su cómplice coopera (no deserta) el otro recibe también una sentencia de un año y pierde así la oportunidad de obtener la mejor opción que tendría al actuar en forma aislada (la libertad o no ser sentenciado a prisión). En cualquiera de los casos, la deserción le permite a cada uno de ellos lograr un resultado individual comparativamente mejor, aunque en términos colectivos tal resultado no es el mejor (5 años para ambos no es "Pareto optimal") y resulte claro que ambos acusados estarían en mejor posición cooperando (1 año para ambos) y negándose a confesar o a acusar al otro. En la terminología de la teoría de los juegos esto se conoce como el "dilema del prisionero": cada jugador, al perseguir su interés racional e individual, tiene una "estrategia dominante" que le impide cooperar y que, desde el punto de vista colectiva, encierra a ambos en un equilibrio suboptimal.

Por lo tanto, aquellas decisiones que son racionales desde la perspectiva de un único tomador de decisiones (un estado nacional), se tornan irracionales desde el punto de vista colectivo (una región). Este ejemplo simplista de una clara divergencia entre la racionalidad individual y colectiva que conduce a la pérdida real de bienestar ha atraído una gran atención sobre las condiciones necesarias para que los resultados de la cooperación sean viables y a su vez ha popularizado el modelo del dilema del prisionero. Es evidente que este caso (estático), con una interacción inmediata e única entre los jugadores (juego de un solo turno), es el más simple, y queda claro que el dilema se termina una vez que los jugadores pueden negociar un acuerdo vinculante fiable que evite el surgimiento de una "estrategia dominante" prejudicial. En nuestro caso simplista de dos acusados, el mero hecho de comunicarse sería suficiente para que "cooperaran".

No obstante, en el mundo real (dinámico) de las relaciones internacionales, la comunicación está lejos de ser suficiente o posible, debido específicamente a la incertidumbre sobre el futuro (especialmente sobre los beneficios y pérdidas potenciales derivadas de la cooperación que dependen del comportamiento efectivo de los socios), sobre el verdadero modelo subyacente (limites de conocimiento) y sobre la credibilidad de los compromisos internacionales como instrumentos vinculantes de las decisiones nacionales. Sin embargo, en la realidad, los socios enfrentan un "juego continuamente repetido", o sea que no se reúnen solamente una vez por un asunto específico sino que deben jugar en secuencia perpetua (o durante un período de tiempo indeterminado) sobre varios temas concurrentes de importancia. Como lo explicara Robert Axelrod (1984), esta dimensión dinámica modifica el comportamiento en la medida en que un resultado futuro tenga suficiente peso sobre las decisiones actuales. De hecho, cuando el juego se repite, los jugadores aprenden del comportamiento de los demás y adquieren así la capacidad de crear y desarrollar sus propios incentivos (o disuadirse) para cooperar (o negarse a cooperar). Efectos en términos de reputación pueden desarrollarse y motivos de credibilidad y de "economía política" hacen espontáneamente atractiva la cooperación, lo que genera oportunidades para crear nuevos incentivos derivados de la propia cooperación. Ello significa que los beneficios de la cooperación se tornan endógenos — o sea que aumentan con el transcurso del tiempo (como lo demostrarán las propuestas de REDIMA sobre los "spreads" de los tipos de interés en el capítulo IX) y podrían ser estimulados por "tecnologías del compromiso" tales como atar las manos de un gobierno con acuerdos institucionales regionales que incrementen el costo de la deserción (según la definición que hacen de ese concepto Persson y Tabellini, 1990) y crear incentivos importantes para los jugadores individuales (según el enfoque de los incentivos creados y sanciones impuestas por el mercado y las opiniones públicas tal como lo plantea REDIMA). En el caso básico (el ejemplo estático de los dos prisioneros), la naturaleza endógena de los beneficios potenciales de la cooperación podría destrabar el dilema, en la medida en que los beneficios dinámicos (potenciales) que se cosechen en el futuro superen claramente a los beneficios inmediatos que derivarían de la deserción. En tal caso, la estrategia dominante ya no es desertar sino cooperar, y en este punto el dilema del prisionero queda, por definición, resuelto.

Resulta claro que el dilema del prisionero no prueba nada por sí mismo, pero brinda a los economistas y encargados de formular políticas económicas categorías generales de supuestos que descomponen un tema complejo en componentes más sencillos y permiten identificar relaciones fundamentales y sus mecánicas intrínsecas para disponer de evaluaciones e intuiciones que permitan encontrar una salida probable al *status quo* no cooperativo. Este enfoque de la economía internacional promete rendir muchos más resultados y se espera que la fase II del proyecto REDIMA dé lugar a futuros progresos en tal sentido.

Capítulo II

"Lo que el viento se llevó" en los intentos de coordinación internacional

Si bien este libro no brinda un resumen sistemático de los numerosos intentos y experiencias de coordinación llevadas a cabo en el mundo, analiza los dos casos más importantes y claramente vinculados ente sí, el Grupo de los Siete (G-7) y el Sistema Monetario Europeo (SME) de la Unión Europea. Se reexaminará en primer término el punto de partida, el sistema de cooperación de Bretton Woods.

1. El sistema de Bretton Woods, o la asimetría hegemónica (1945-1965)

Es bien conocido que la explicación de gran parte del desastre de la década de 1930 (y de los regimenes totalitarios que allí se originaron) radica en las políticas no cooperativas o nacionalistas de las naciones industrializadas. A fines de la Segunda Guerra Mundial, las catastróficas consecuencias de esas políticas llevaron a los Estados Unidos, la potencia hegemónica occidental, a intentar reorganizar el sistema económico mundial imponiendo determinados principios básicos de cooperación que la guerra había hecho posibles.

Sin entrar en una presentación detallada, es útil recordar que la lógica inicial de la cooperación descansaba sobre tres pilares institucionales complementarios: el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), que permitió establecer reglas claras para la coordinación de una progresiva liberalización de las economías de mercado; el Fondo Monetario Internacional (FMI), un acuerdo monetario

que impone una mínima disciplina común para asegurar la estabilidad monetaria e introducir ajustes menos conflictivos en las balanzas de pagos al tiempo que se evitan las distorsiones, y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), creado para compensar las "fallas de mercado" de los movimientos internacionales de capital y especialmente para impulsar la reconstrucción de Europa y brindar apoyo a los países menos adelantados (PMA). Aunque cada uno de estos tres pilares corresponde a una interpretación institucional basada en la cooperación por la que se intenta coordinar las políticas nacionales mediante reglas e incentivos directos a sus actores, el hecho histórico indiscutible es que la creación y aceptación de cada una de ellas fue el resultado de la acción unilateral del "*hegemon*" estadounidense, que no solamente lanzó estas iniciativas sino que también ofreció voluntariamente los incentivos y/o mecanismos de ajuste que permitirían una coordinación casi automática y, en consecuencia, el sucesivo funcionamiento y aceptación del sistema.

Los ejemplos que se citan a continuación muestran como la hegemonía política y económica de un solo país le permitió imponer a los restantes actores un sistema orientado al crecimiento. El funcionamiento de ese sistema dependía de ciertas reglas simples cuyo cumplimiento se planteó en forma atractiva para los demás países. Así, la coordinación con los demás países se tornó automática: adherir al sistema propuesto por el "*hegemon*" redundaba en beneficio del interés individual de los encargados de formular las políticas económicas que participaban en él. De esta forma, la situación planteada por el "dilema del prisionero", en el que los socios quedan atrapados por la falta de hegemonía entre ellos, quedaba resuelta. Examinemos el sistema en mayor detalle en las esferas comercial y monetaria.

1. En lo que respecta al comercio, solamente la economía más poderosa podía imponer un acceso no discriminatorio a los mercados por parte de sus pequeños y divididos interlocutores, estableciendo el cumplimiento de los principios multilaterales como condición para acceder a su propio gran mercado interno. Esta ventaja unilateral hizo posible destrabar el "dilema del prisionero" entre los demás países. De esta manera los Estados Unidos lograron sus objetivos de seguridad política, régimen comercial y estabilidad económica a largo plazo a expensas de los intereses a corto plazo de algunos de sus grupos de presión, mientras los demás países también alcanzaban la mayoría de sus metas a expensas de los intereses de algunos sectores corporatistas o monopolistas ("rent-seekers"). Esta asimetría hegemónica dio lugar a un progreso sistémico que permitió a su vez activar la dinámica de una progresiva y coordinada mundialización mediante *dos principios básicos de economía política*. Primero, un conflicto internacional entre exportadores extranjeros y productores

internos (que es más difícil de racionalizar y tiende a ser utilizado por populistas simplistas y xenófobos) se transformó en un conflicto meramente "interno" entre exportadores nacionales y grupos de presión proteccionistas del mismo país. La aceptación de semejante transformación probablemente sea más sencilla en las democracias representativas ya que, en último término, la apertura comercial beneficia esencialmente a más votantes que el proteccionismo).

Segundo, la interdependencia económica que se desarrolla junto con la liberalización del intercambio comercial impone gradualmente mayor disciplina y restricciones a las políticas nacionales discrecionales, en tanto que la necesidad de organización y seguridad —que no pueden alcanzarse exclusivamente en la esfera interna— lleva a buscarlas cada vez más mediante la aceptación de reglamentos e instituciones supranacionales o multilaterales.

2. En la esfera monetaria, y debido al fallido establecimiento de una solución supranacional desde el comienzo mediante la creación de un patrón internacional (la propuesta Keynes-Triffin), la única moneda que podía actuar como patrón internacional en ese momento era el dólar de los Estados Unidos, pues era la única moneda nacional que poseía todos los atributos requeridos internacionalmente. Más aún, como reacción ante las depreciaciones competitivas agresivas registradas en el período precedente (políticas de "empobrecimiento del vecino" o "beggar-my-neighbour policies") y en presencia del control generalizado de los movimientos internacionales de capital, se impuso a las demás n-1 monedas un sistema de paridad fija frente al dólar. Ello significaba que los n-1 bancos centrales del resto del mundo debían comprometerse a comprar o vender dólares (la moneda "n") a una relación de paridad preestablecida y fija (pero ajustable), en tanto que los Estados Unidos adoptaban una actitud pasiva de "descuido benévolo" ("benign neglect") funcional (ineludible para los países "enésimos" puesto que solamente existen "n-1" grados de libertad entre n monedades) en el mercado monetario. Esta asimetría monetaria implicaba una coordinación espontánea de las n-1 políticas nacionales, mientras tanto la "enésima" economía debía renunciar a su política monetaria y autonomía cambiaria y se veía obligada a servir como instrumento de ajuste para el sistema mundial. Para los demás n-1 países, la coordinación automática de las políticas internas derivaba de la disciplina "externa" impuesta por la obligación de mantener un tipo de cambio estable: la restricción externa (la pérdida de reservas en dólares en el caso de una emisión excesiva de moneda local o de una política fiscal demasiado expansionista) brindaba a las autoridades nacionales un incentivo para progresar hacia la convergencia macroeconómica y castigaba políticamente toda

postura de política "inflacionaria" (sobrevaloración y devaluación, o la necesidad de recurrir al financiamiento condicionado del FMI).

2. Los límites del sistema de Bretton Woods o la ausencia de anclaje común y consenso (1965-1973)

Sin embargo, la otra cara de la moneda de esta asimetría era una debilidad intrínseca: la ausencia de toda limitación externa a los Estados Unidos (excluido el anclaje, más formal que real, representado por la convertibilidad del dólar frente al oro a un precio determinado junto con los demás bancos centrales). En un sistema tal, para que la estabilidad externa de los demás n-1 países se tradujera en estabilidad interna, también era necesario que la política interna del enésimo país —el ancla del sistema— fuera espontáneamente disciplinada y funcionara de acuerdo a lo previsto. De lo contrario, las intervenciones obligatorias (compras de dólares con monedas nacionales —o sea, emisión de la base monetaria) por parte de los demás n-1 países para mantener la estabilidad del tipo de cambio, se transformaría en una vía para una mayor transmisión de la falta de disciplina monetaria del país de anclaje. En otras palabras, el sistema se basó en la suposición de que el "*hegemon*" siempre sería lúcido y benevolente y renunciaría a sus intereses a corto plazo para proteger los del resto del mundo, y que siempre estaría en condiciones políticas de hacerlo. Ello implicaba el permanente cumplimiento de tres difíciles condiciones: 1) quienes formulaban la política macroeconómica en los Estados Unidos debían tener la voluntad de imponerse la autodisciplina necesaria; 2) ello debía contar con la aprobación y el apoyo político del electorado y los grupos de presión en los Estados Unidos, y 3) aun cuando se garantizara la buena voluntad del "*hegemon*", era necesario que el sistema tuviera un conocimiento cabal del modelo real subyacente tanto en la economía de los Estados Unidos como en el resto del mundo. Si bien estas condiciones estuvieron cerca de respetarse en el área comercial (GATT), los inevitables errores de juicio (una justificada falta de conocimiento del modelo económico real) cometidos por los encargados de formular las políticas macroeconómicas, tanto en los Estados Unidos como en los demás países, resultaron fatales para el sistema de Bretton Woods.

El sistema funcionaba, siempre que los Estados Unidos estuvieran dispuestos a no perseguir objetivos propios de balanza de pagos, al tiempo que se procuraba alcanzar la estabilidad mundial de precios. No obstante, como fue abiertamente denunciado en ese momento en el dilema de Triffin, este doble compromiso contenía una imposibilidad lógica: si los Estados Unidos evitaban la deflación mundial (producto de la falta mundial de liquidez) y cumplían así su papel estabilizador, deberían

satisfacer la demanda de reservas del resto del mundo a través del déficit de su propia balanza de pagos, es decir, aceptando una acumulación de pasivos líquidos externos con el resultado potencial de una ineluctable crisis de confianza en el dólar. Por consiguiente, la cantidad de reservas que el resto del mundo podía acumular estaba limitada por la disminución progresiva de la confianza en su moneda de reserva: o se dotaba al mundo de reservas internacionales suficientes y se condenaba al dólar a una crisis de confianza, o los Estados Unidos se verían tentados a defender la credibilidad del dólar mediante un ajuste en su balanza de pagos que pondría un collar corredizo a la necesaria liquidez internacional y daría lugar a una deflación mundial y las consiguientes guerras comerciales mercantilistas. De hecho, puesto que se eligió el primer curso de acción, el sistema mundial, —carente de un anclaje real— se tornó inflacionario. Dado que el mecanismo de paridad fija amplificaba automáticamente cualquier impulso keynesiano de los Estados Unidos (excesos en la creación monetaria o en los gastos presupuestarios), y que el papel del propio patrón dólar incrementaba sobremanera el multiplicador internacional de gastos (Ghymers, 1986), el sistema mundial quedaba predispuesto a la inflación.

Esta fue una *consecuencia directa de la asimetría monetaria* generada por el papel internacional del dólar: el éxodo de dólares desde los Estados Unidos creó una base monetaria en el exterior sin reducir la base monetaria dentro del país, debido a que, como resultado del papel internacional del dólar (Swoboda, 1978; Mc Kinnon, 1982a), las reservas en dólares adquiridas por otros bancos centrales estaban colocadas, no en depósitos líquidos en la Reserva Federal (lo que hubiera creado un pasivo monetario es decir una destrucción de base monetaria de los EE-UU), sino en instrumentos generadores de rentas, como bonos del Tesoro o certificados de depósito (CD), en bancos comerciales de los Estados Unidos (creando así pasivos financieros sin afectar a la base monetaria). Esta inversión de reservas monetarias externas de los n-1 bancos centrales en el mercado financiero de los Estados Unidos representó una entrada de capital financiero contraria a la lógica normal del patrón oro o de cualquier otro mecanismo simétrico de paridad fija. La razón de ello era la asimetría monetaria del patrón dólar, que operaba como sigue:

1. Como sistema de paridad fija bajo el patrón dólar, una excesiva liquidez en dólares condujo a los n-1 bancos centrales a realizar compras obligadas en el exterior (los Estados Unidos no intervenían en el mercado de cambios).
2. Ello incrementó los activos de los bancos centrales del resto del munso (o sea, la acumulación de sus reservas en dólares) así como los correspondientes pasivos (las bases monetarias del resto del

mundo), lo que equivalía a transferir un exceso de masa monetaria desde los Estados Unidos al resto del mundo.

3. Los n-1 bancos centrales —en lugar de depositar sus reservas en dólares en el Sistema de la Reserva Federal (o "Fed"), en cuyo caso tales reservas hubieran representado la destrucción simétrica de la base monetaria de los Estados Unidos al aumentar los pasivos de la Reserva Federal— las colocaron (o "reciclaron") en bonos del Tesoro de los Estados Unidos o en certificados de depósito de bancos estadounidenses, más atractivos y generadores de rentas (es decir, pasivos de autoridades no monetarias).
4. Estos préstamos automáticos del resto del mundo al Tesoro o al sistema bancario de los Estados Unidos impidieron una reducción equivalente de la base monetaria de ese país, en lugar de permitir el proceso lógico normal (simetría) de la correspondiente reducción de la base monetaria del país que enfrenta un déficit en su balanza de pagos.
5. En un sistema monetario tan asimétrico, el exceso inicial de creación monetaria en la economía estadounidense provoca también una expansión monetaria automática en el resto del mundo; la moneda internacional no se comportó como otras monedas nacionales: su multiplicador monetario era mayor y permitía que los Estados Unidos actuaran como banco del mundo.

Así, *el mundo macroeconómico de Bretton Woods dio lugar a una coordinación automática, no necesariamente positiva,* con una amplificación de los impulsos keynesianos originados en los Estados Unidos *que tuvieron como resultado histórico una propensión a la inflación internacional*.

Por otra parte, esta propensión se intensificó progresivamente en la medida en que el desarrollo de los movimientos de capital privado socavaba la disciplina de la paridad fija. Al principio, al carecer de entradas libres de capital, el exceso de demanda interna de los n-1 países no podía ser fácilmente financiado y la restricción externa entraba en pleno vigor. Con la progresiva pero abrumadora combinación de fuerzas de la innovación financiera y la desregulación, el surgimiento de movimientos internacionales de capital que se veían cada vez más atraídos por los diferenciales en las tasas de interés, hizo que las políticas fiscales nacionales se tornaran aun más efectivas a través de la creación monetaria interna inducida por estas entradas de capital. Ello significó una acomodación automática de la oferta monetaria hacia los niveles más altos de la demanda y de los precios mundiales (mediante la compra forzosa del exceso de entrada de dólares por parte de los bancos centrales). De esa forma, la disciplina supuestamente automática generada por los

tipos fijos de cambio dio lugar a desestabilizadoras *oleadas monetarias internacionales* (una amplia fluctuación en las condiciones internacionales de liquidez). En los hechos, la coordinación automática prosiguió, pero en lugar de sancionar los errores de política cometidos por los Estados Unidos simplemente los acompañó y los amplificó en el resto del mundo (*coordinación perversa).* Al carecer de un anclaje con capacidad de sancionar en forma objetiva al país dominante, la fuente de estabilidad externa no solamente fue incapaz de garantizar la estabilidad interna sino que se transformó en un vector para la transmisión de la inestabilidad generalizada.

Bajo tales circunstancias, la flotación libre del tipo de cambio parecía ser una respuesta necesaria y salvadora. Abandonar el tipo fijo de cambio frente al dólar era la única forma de romper este vínculo negativo y optar por un anclaje interno mediante la disciplina de una política monetaria autoimpuesta (control de la oferta monetaria interna mediante indicadores objetivos) con el fin de volver a la estabilidad interna de precios o disponer de objetivos autoimpuestos. Así, la estabilidad externa podía ser el resultado del logro de la propia estabilidad interna de cada participante —al inverso de lo previsto en el sistema de Bretton Woods, donde la estabilidad interna supuestamente sería el resultado de la estabilidad externa de cada participante. Se suponía que la flotación protegiera a cada economía de los efectos negativos de las políticas económicas elegidas por otros, y en todo caso pudiera absorber las divergencias derivadas de las diferencias entre las políticas nacionales o las coyunturas económicas idiosincrásicas.

Luego de casi treinta años de tipos de cambio fijos, la flexibilidad cambiaria surgió como una "panacea anti-efectos-derrame", que permitiría protejerse de los errores de los otros, restablecer la autonomía de las políticas macroeconómicas nacionales e internalizar directamente los efectos externos de las políticas internas bajo la forma de fluctuaciones de los tipos de cambio. Un tipo de cambio flexible frustraría, por lo menos en teoría, los efectos externos de políticas internas erróneas, transfiriéndolos directamente al valor externo de la moneda nacional. Por ello, los efectos de la flexibilidad del tipo de cambio se perciben con mayor visibilidad y fuerza a nivel interno en caso de políticas equivocadas y posibilitan la reacción y las sanciones políticas internas en contra de estos errores.

Tomar en cuenta estas características del sistema de Bretton Woods y sus límites nos permite extraer algunas conclusiones y establecer tres principios universales:

1. La mera existencia de la coordinación es insuficiente pues también es necesario que las políticas económicas sean apropiadas; en el caso que se produzcan errores en el país dominante, la coordinación

puede incluso hacer que el resultado sea peor para todos. A su vez, ello justifica la adopción de actitudes no cooperativas y el retorno al "dilema del prisionero" en el que todos los participantes reaccionan ante incentivos más poderosos para proteger sus intereses propios.

2. Los regímenes de tipo de cambio fijo realzan la importancia de las políticas fiscales, que ya no son capaces de imponerse una autodisciplina y por lo tanto requieren de un sistema normativo (reglas fiscales) que la imponga.

3. El anclaje a una otra moneda mediante un tipo-fijo implica la adopción por parte del país que lo adopte de la política monetaria decidida por la economía-ancla. Por lo tanto, este abandono de una política monetaria autónoma exige disponer prontamente de otros instrumentos de política económica para enfrentar cada choque externo o coyuntural que se registre sobre la economía.

3. La ilusión del tipo de cambio flotante sin cooperación o el retorno al "dilema del prisionero" (1973-1984)

Una flotación generalizada de las principales monedas era inevitable pues no existía otro curso de acción en un mundo en creciente proceso de mundialización en el que el país de anclaje exportaba inflación en lugar de la estabilidad esperada. Sin embargo, esta opción condujo a fluctuaciones de importancia en los tipos de cambio reales acompañados por "faltas de alineamiento", o sea, tipos de cambio que no solamente estaban desalineados (y distantes) con respecto a los equilibrios fundamentales de las economías (en términos de competitividad) sino también sujetos a un amplio ciclo de crecientes desviaciones con períodos alternados de subvaloración y sobrevaloración.

Desde el mismo comienzo de la política de flotación, el FMI y las autoridades nacionales trataron de mantener el principio de coordinación, ajustando las reglas del sistema a las nuevas circunstancias que esa flotación imponía. En primer lugar, fue necesario realizar negociaciones *a posteriori* para formalizar lo que los países industrializados habían puesto en práctica en 1973 cuando abandonaron el sistema de paridad fija. A través de estas negociaciones se trató incluso de mantener un sistema basado en la cooperación con reglas propias, preparando así el camino hacia una reforma posterior más completa del sistema monetario internacional (SMI).

Las negociaciones para dar un visto bueno oficial a la flotación ya generalizada *de facto*, condujeron al Acuerdo de Jamaica (enero de 1976) sobre la segunda enmienda a los Estatutos del Fondo Monetario Internacional que, una vez ratificada por sus miembros, entró en vigor el

1º de abril de 1978. La revisión de su artículo IV establecía el abandono del patrón oro como elemento de referencia monetaria, permitía a sus miembros elegir un régimen cambiario sujeto a una fórmula de vigilancia por parte del Fondo, y promovía el principio de cooperación entre los miembros y el Fondo, así como entre los propios miembros, para asegurar "*un sistema estable de tipos de cambio mediante políticas de estabilidad [macroeconómica]*".

Sin embargo, la cooperación prevista no llegó a materializarse debido a profundos desacuerdos sobre los elementos específicos de las políticas de estabilidad, que en un principio los términos general del acuerdo habían logrado ocultar. Más aún, la difusión generalizada de opiniones académicas sobre los tipos de cambio flexibles favoreció a la tendencia "internalista" ("domesticism") en los Estados Unidos, como reacción política al anterior enfoque "internacionalista" (enfrentando al primer equipo económico de Reagan contra sus predecesores demócratas). A su vez, ello condujo a la creencia de que cualquier aspiración de coordinación internacional era inútil y contraproducente. Si bien las críticas al anterior sistema de coordinación estaban bien fundadas, la reacción en su contra fue de naturaleza ideológica, y partía del supuesto de que los tipos de cambio flexibles y libremente determinados y la aplicación de políticas nacionales sanas automáticamente erradicarían la necesidad de una coordinación internacional. Esta firme hipótesis se basaba en la premisa de que esas economías internalizarían espontáneamente tales políticas debido al efecto sobre los tipos de cambio.

Si bien esta reacción "internalista" ponía el énfasis debido en la necesidad de contar en primer término con políticas de estabilidad interna, las expectativas sobre la internalización que generaría la flexibilidad del tipo de cambio eran excesivamente optimistas, como lo confirma la observación de las fluctuaciones del tipo de cambio registradas entre 1973 y 1985, y de la decepción generalizada con respecto al régimen de tipo de cambio flexible. Los mercados cambiarios no alcanzaron el grado de eficiencia teóricamente previsto (como resultados de "efectos burbuja", de fenómenos de "corrección excesiva"(*overshooting*), de "comportamientos de rebaño" y una ausencia de especulación estabilizadora) y las principales monedas internacionales no lograron desempeñar las mismas funciones que el dólar. El dólar continuó siendo el patrón internacional y su condición *de facto* como la única moneda completamente internacional prosiguió siendo una fuente de asimetrías. No fue posible en la práctica aplicar una política de "descuido benévolo" ("benign neglect") con respecto al valor del dólar tal como lo presuponía la política de tipo de cambio flexible. Estas externalidades no reconocidas y fuera de control perjudicaron a todos los interesados, dando origen una vez más a las condiciones del "dilema del prisionero".

Las estrategias basadas en políticas de auto-anclaje mediante políticas monetarias internas fueron más difíciles de gestionar y más costosas de implementar. La sustitución masiva de activos entre las principales monedas creó nuevas perturbaciones en la demanda de moneda interna que contrarrestaron la aplicación de los objetivos internos a los agregados monetarios internos.[8] Más aún, la falta de consenso con respecto a un modelo de funcionamiento real de las economías y a las políticas que deberían aplicarse, combinado con variaciones del tipo de cambio mayores a las esperadas, obstaculizaron el logro de una convergencia espontánea de las políticas internas entre las economías industrializadas.

4. La flotación manejada del tipo de cambio mediante la coordinación "colegiada" del Grupo de los 7 (G-7) bajo el liderazgo de los Estados Unidos (1985-1990)

Estas dificultades, aunadas a la creciente concienciación sobre las interdependencias entre las principales economías y, por sobre todo, sobre la percepción de que la sobrevaloración del dólar en el período 1984-1985 había provocado en los Estados Unidos una oleada masiva de proteccionismo que amenazaba seriamente la libertad de comercio (como lo demuestran las quejas planteadas por los grupos de presión proteccionistas en los Estados Unidos y la presentación al Congreso de un gran número de proyectos de ley para restringir el comercio), condujeron a **un cambio radical en la doctrina económica** de los Estados Unidos en 1985. Este cambio de postura se percibió tanto en el tipo de cambio como en la renovada coordinación de políticas con las demás naciones miembros del Grupo de los Sietey se caracterizó por una inequívoca demanda de coordinación a través de la negociación internacional, como forma de internalizar los nuevos vínculos internacionales en un mundo cada vez más multipolar.

Estas circunstancias diferían mucho del pasado. En esta oportunidad la idea era que los principales países industrializados en conjunto corrigieran los desequilibrios macroeconómicos acumulados entre ellos sin provocar un "aterrizaje forzoso" del dólar, lo cual provocaría una recesión mundial. Los desequilibrios macroeconómicos habían tenido como resultado un círculo vicioso de dominio de los flujos financieros sobre los tipos de cambio, lo que a su vez causó nuevos desequilibrios. El equipo económico del segundo período de gobierno del Presidente Reagan, con James Baker como Secretario del Tesoro, consideró con razón que ni los Estados Unidos por sí solos ni el funcionamiento de los mercados

[8] Véase el argumento de McKinnon en McKinnon (1982a y 1982b).

libres podían corregir los desequilibrios a un costo aceptable. Se consideró que la mejor opción sería una acción coordinada y el establecimiento de un Directorio macroeconómico entre las principales economías.

Este giro en la posición de los Estados Unidos era una confirmación del informe del Grupo de los 24 (países en desarrollo no alineados) de agosto de 1984 y en parte refutaba el informe del Grupo de los Diez, elaborado y aprobado en la Cumbre de Bonn en mayo de ese año. Se reconocía así oficialmente la necesidad de intervenciones cambiarias y una coordinación más "voluntarista" de las políticas macroeconómicas.

Este cambio en el pensamiento económico, impuesto por los nuevos desafíos de la mundialización, permitió al Secretario Baker crear una coalición monetaria macroeconómica que en sus inicios, en 1985, estaba formada por los países miembros del Grupo de los Cinco (G-5) (sobre cuyas monedas se basan los Derechos especiales de giro [DEG][9] o sea, los Estados Unidos, Alemania, Japón, Francia y el Reino Unido). A este grupo se unieron posteriormente Italia y Canadá durante la Cumbre del Grupo de los Siete celebrada en 1986 en Tokio. Esta coalición adoptó el principio de vigilancia multilateral mediante indicadores objetivos y estableció el "Grupo de los Siete *Finance*" compuesto por Presidentes de bancos centrales y Ministros de finanzas de los países miembros del Grupo de los Siete, contando para ello con la experiencia técnica del FMI. La coordinación de políticas económicas debía someterse a la autoridad de los Jefes de Estado de los países miembros del Grupo de los Siete. La razón principal para ampliar el número de sus miembros y formalizar su política era la necesidad de intervenir no solamente sobre las políticas cambiarias y de tasas de interés (aspectos más técnicos), sino también sobre las políticas presupuestarias (aspectos más políticos). Los Estados Unidos esperaban lograr una real coordinación de las políticas económicas en apoyo de los objetivos cambiarios establecidos (mantener los tipos de cambio dentro de las "zonas de referencia"). Para ello la idea era corregir tanto la falta de coordinación entre las políticas internas como la ausencia de orientación con respecto a los tipos de cambio que, por definición, caracterizaban al sistema monetario de tipo flotante.

---

9 Los Derechos especiales de giro (DEG) son una moneda de reserva internacional emitida (tardíamente) por el FMI a partir de 1969 para resolver el dilema de Triffin y constituyen una canasta integrada por las cinco monedas internacionales (dólar de EE.UU., marco alemán, yen japonés, franco francés y libra británica). También se utiliza como unidad monetaria del FMI. El FMI emitió un total de 24.400 millones de DEG en dos períodos diferentes (1970-1972 y 1979-1981). Una tercera asignación, solicitada en 1997 por la Junta de Gobernadores del FMI, está aún a la espera de la ratificación del Congreso de los Estados Unidos.

Puesto que las zonas de referencia no eran obligatorias, la fijación colegiada de sus límites necesariamente implicaba una definición igualmente colegiada de la política macroeconómica que permitiera la permanencia de los tipos de cambio dentro del rango propuesto. Para ello las políticas económicas debían compatibilizarse mediante la negociación, a diferencia de los mecanismos automáticos impuestos en el sistema de Bretton Woods. Con la "gestión colegiada" del Grupo de los Siete, el sistema monetario internacional pasó de tener un tipo de cambio flotante a tener zonas de referencia con márgenes de fluctuación cuyo propósito era servir solamente como lineamientos generales. Aún así, esos lineamientos estaban respaldados por la presión del grupo ejercida mediante la coordinación de políticas económicas que incluía la realización periódica de ejercicios de "vigilancia multilateral". Esta solución pragmática reconocía el vínculo fundamental existente entre la estabilidad externa e interna pero evitaba una dirección causal predeterminada (a diferencia de las paridades del sistema Bretton Woods predominantemente encaminadas de "lo externo a lo interno" o de tipos de cambio flotantes, básicamente orientados de "lo interno a lo externo"). Esto hizo posible actuar simultáneamente en ambas direcciones en busca de un equilibrio internacional que favoreciera el crecimiento mundial. El desafío que implicaba este intento de coordinación consistía en **incorporar una mayor simetría** en la iniciativa de ajuste entre países con déficit y países con superávit de cuenta corriente, **evitando así la tradicional desviación deflacionaria implícita en un ajuste externo de ese tipo** en la economía, aún dominante, de los Estados Unidos.

Específicamente se alcanzaron los acuerdos siguientes:

1. En el **Acuerdo del Plaza** (Nueva York, setiembre de 1985), el G-5 resolvió corregir la sobrevaloración del dólar haciendo sentir su influencia en los mercados de divisas mediante acciones coordinadas, intervención cambiaria y monetaria y señales emitidas al respecto en comunicados oficiales. Los aspectos fiscales, si bien se los mencionaba, no eran objeto de tratamiento específico y de hecho no podían haberlo sido si se tomaba en cuenta la falta de consenso: los Estados Unidos favorecían una expansión keynesiana liderada por las dos principales economías —Alemania y Japón— con el fin de forzarlas a reducir sus crecientes superávits de cuenta corriente, en tanto que ambos países temían al riesgo inflacionario y no se fiaban de las intenciones de los Estados Unidos.
2. La **Cumbre de Tokio** institucionalizó la existencia de una coordinación mediante el monitoreo de nueve indicadores macroeconómicos, lo amplió a los miembros del Grupo de los Siete y lo colocó bajo la supervisión técnica del FMI, con reuniones intermediarias de un

Grupo de los Siete finanzas. y organizar el paso de El propósito era fortalecer la credibilidad del Acuerdo del Plaza y organizar el paso de una fase de ajuste por los tipos de cambio, a una fase de ajuste de los "*policy-mix*" macroeconómicos, particularmente en la esfera presupuestaria.

3. Mediante el **Acuerdo del Louvre** (París, febrero de 1987), los ministros de finanzas del Grupo de los Siete resolvieron estabilizar el dólar (detener su depreciación) a través de intervenciones que lo mantuvieran dentro de las zonas de referencia del tipo de cambio y ajustar las políticas monetarias y fiscales para asegurar la congruencia y sostenibilidad de estos objetivos cambiarios, al tiempo que se promovía el crecimiento por medio de un estímulo keynesiano de la demanda mundial.

La idea era que la estabilidad cambiaria con crecimiento solamente podía ser consecuencia de una compatibilización de las políticas internas, compartiendo el peso del ajuste en forma explícita entre los países con déficit y superávit de cuenta corriente para sostener la demanda mundial. Incluso los Estados Unidos —de manera perfectamente coherente con sus deseos de crear una mejor simetría— trataron de lograr un verdadero sistema de coordinación con *indicadores normativos*. Ello implicaba pasar de la mera cooperación, a través de la busca del consenso por negociación y la presión del grupo ("peer pressures"), a un sistema más formal, automático y "vinculante" que incluiría los compromisos asumidos por los miembros del Grupo de los Siete, ya sea que se trataran de acuerdos minimalistas con un "mecanismo de activación" que previera la consulta obligatoria en caso de desviación de las metas deseables acordadas, o más ambiciosos, con acciones obligatorias correctivas de las políticas económicas en cualquier país cuyo desempeño representara una desviación de los objetivos que el grupo consideraba necesarios para mantener la compatibilidad de las políticas económicas. La evaluación diferente que de los riesgos inflacionarios mundiales hacían los Estados Unidos y los países con superávit de cuenta corriente (Alemania y Japón) impidio llegar a un verdadero acuerdo que regulara la coordinación. Por consiguiente, el Secretario Baker propuso en setiembre de 1987 un curso alternativo de acción para asegurar una simetría justa, un **anclaje mundial** de las políticas monetarias del Grupo de los Siete con respecto a los movimientos de precios de una canasta de productos especialmente sensibles a la presión inflacionaria. Ello habría hecho posible garantizar que la coordinación de los ajustes en las políticas económicas no condujera a la inflación. El propósito de esta propuesta fue introducir un indicador de precios sensibles a las presiones inflacionarias y establecer un mecanismo para las intervenciones cambiarias no esterilizadas de cada país (o sea, mediante intervenciones que afectan automáticamente a las bases

monetarias), como una forma de estabilizar este indicador traducido en cada moneda nacional, creando así una meta y un compromiso internos transparentes. En el caso de un aumento del indicador en moneda interna, todos los países miembros del Grupo de los Siete afectados usarían sus reservas para comprar sus propias monedas y apreciar sus respectivos tipos de cambio hasta que se neutralizara el aumento del indicador, medido en su propia moneda interna, absorbiendo así la inflación importada y provocando una contracción automática de la oferta monetaria mundial. Este mecanismo habría proporcionado una garantía objetiva contra toda consecuencia inflacionaria internacional derivada de la coordinación del Grupo de los Siete.

Sin embargo, este ingenioso plan fue rechazado por los demás países miembros del Grupo de los Siete. Aunque todos ellos estaban en cierta medida interesados en un sistema con reglas objetivas sobre la forma de compartir el peso de la corrección de los desequilibrios, la ausencia de consenso sobre los riesgos inflacionarios y el contenido de las posibles políticas económicas, el temor de verse obligados a renunciar a determinados objetivos internos para alcanzar las metas de tipo de cambio acordadas y, sobre todo, la incapacidad de los gobiernos para lograr que sus compromisos internacionales sobre políticas fiscales resultaran creíbles sin contar con el apoyo nacional legislativo, frustraba la credibilidad de una verdadera coordinación de las políticas presupuestarias. Esta combinación de acuerdos sobre tipos de cambio y rigidez excesiva de las políticas fiscales nacionales condujo a una **coordinación desequilibrada** perjudicial para la estabilidad monetaria mundial. El peso de los acuerdos recayó de forma excesiva sobre las intervenciones en el tipo de cambio y las políticas monetarias. En consecuencia, **el anclaje mundial se transformó en la clave real del problema de la coordinación.**

Las evaluaciones de las políticas económicas seleccionadas continuaron siendo divergentes.[10] Ampliando los límites del objeto de este documento genérico, me aventuraría a decir que esta experiencia fue importante, tanto por sus logros como por sus fallas, porque:

1. Brindó una oportunidad concreta de analizar las implicancias, obstáculos y riesgos que presenta la coordinación internacional.

[10] Pocos economistas tenían en esa ocasión conciencia clara de los riesgos inflacionarios. Un claro ejemplo de ello fue el manifiesto emitido en 1988 por un grupo de prominentes economistas de varios países en el que se reclamaban medidas adicionales para estimular la demanda mundial, precisamente en momentos en que se encontraba en marcha una reactivación que se transformó luego en sobrecalentamiento.

2. Con respecto al impacto macroeconómico del Grupo de los Siete, su coordinación alcanzó resultados positivos en el corto plazo y produjo efectos negativos a más largo plazo. Uno de los resultados positivos fue permitir el "aterrizaje suave" del dólar y evitar en esa ocasión una grave crisis en el orden económico mundial. Si bien la acción del Grupo de los Siete logró una depreciación ordenada del dólar —o sea, sin mayores crisis financieras, recesión grave o deflación a nivel mundial— no logró dar lugar a la estabilidad prometida y, como lo temían los países con superávit de cuenta corriente, condujo a una mayor inflación y un menor ajuste fiscal, así como a un efecto de burbuja financiera en los Estados Unidos y especialmente en Japón.

3. Con respecto a su impacto más sistémico, el resultado positivo consistió en una transición hacia un mundo monetario más multipolar en el que las decisiones macroeconómicas volvieron más "colegiadas" que en el pasado. El aspecto negativo fue el "(ab)uso" por parte de los Estados Unidos del riesgo deflacionario para formar una complaciente coalición "keynesiana" entre los gobiernos de los países miembros del Grupo de los Siete con el propósito de aislar al "monetarista" Bundesbank (único protagonista autónomo en ese momento) e imponer una combinación mundial de políticas económicas más congruente con las preferencias de los Estados Unidos y Francia, posponiendo así los acuciantemente necesarios ajustes presupuestarios, mediante una excesiva creación monetaria por parte de los países industrializados.

4. Estos resultados se conjugaron para conducir a una nueva "oleada monetaria internacional" (es decir, a un exceso de oferta monetaria mundial) y a un sobrecalentamiento de la economía (1989), intensificando la especulación en el mercado bursátil en general y en el mercado cambiario en particular (crisis del Sistema Monetario Europeo en 1992-93). Ello a su vez tuvo como resultado una profundización de la recesión europea y mundial a comienzos de los años noventa. En lo que concierne a la cooperación internacional, el resultado fue una cierta pérdida de credibilidad en los acuerdos internacionales. Aun así, esta experiencia negativa tuvo el efecto positivo de contribuir en última instancia a la unificación en un bloque monetario europeo en busca de su propia estabilidad. El hecho de que cuatro países miembros del Grupo de los Siete también integraran la Unión Europea y que tres de ellos formaran parte del SME y se atuvieran a su mecanismo de tipo de cambios, aceleró la organización de una respuesta común bajo la forma de un sistema regional original de monitoreo macroeconómico.

5. Lecciones aprendidas de la coordinación hegemónica "al estilo Grupo de los Siete"

Un examen del intento realizado por el Grupo de los Siete revela la intervención de ciertas fuerzas lógicas de las que pueden derivarse principios más generales. A pesar de su éxito en la gestión a corto plazo de la crisis, los Estados Unidos —que ya no poseían el mismo peso económico relativo y cuya moneda había sido sustituida en forma creciente por las monedas emergentes que competían con ella— no estaban en condiciones de establecer un esquema sostenible de coordinación de políticas macroeconómicas por medio del Grupo de los Siete.

El problema básico consistía entonces en cómo alcanzar un progreso real hacia una mayor simetría del Sistema Monetario Internacional, lo que no era posible simplemente mediante un club cerrado que celebrara unas pocas reuniones, principalmente debido a una **falta de coordinación real de políticas fiscales**. Mediante el Grupo de los Siete, la intención del Secretario Baker era que la política fiscal se subordinara a negociaciones internacionales en las que se destacarían los intereses comunes para lograr así ajustes acordados y mejor equilibrados. Aunque este fue un paso meritorio en la dirección correcta, tanto por su método como por sus metas, el plan de Baker se basaba en dos hipótesis exageradas:

1. la suposición de Baker de que este club cerrado y no transparente podría, por vía de las negociaciones, alcanzar decisiones e implementar ajustes oportunos y significativos en las políticas fiscales nacionales que fueran luego aprobados por sus respectivos órganos legislativos (lo que representaba, por consiguiente, un problema institucional), y
2. su suposición de que no existirían grandes diferencias entre las evaluaciones de los riesgos inflacionarios mundiales de parte de los países miembros del Grupo de los Siete y que, por lo tanto, su renuncia a parte de las autonomías monetarias de sus miembros no implicaría un costo elevado frente a la ventaja de asegurar la estabilidad monetaria mundial.

La asimetría fundamental introducida por el monopolio del dólar como patrón monetario internacional hacía imposible el cumplimiento simultáneo de estas dos condiciones básicas. En primer lugar, los Estados Unidos gozaban de la ausencia de una restricción externa real porque tenían la capacidad de asumir deudas en su propia moneda y transferir el riesgo cambiario a sus acreedores (el "*privilegio exorbitante*" objeto de la famosa condena del General Charles De Gaulle en los años sesentas). Por consiguiente, el incentivo que tenían los Estados Unidos para reducir su déficit fiscal era mucho menor que el de los demás socios, causando así

una coordinación asimétrica en detrimento de los países con regímenes fiscales más estrictos. En segundo término, este riesgo acentuaba la preocupación sobre la estabilidad mundial puesto que el peso mayor recaía sobre las políticas de intervención monetaria y cambiarias, amenazando la credibilidad de las políticas monetarias (especialmente para el Bundesbank). En consecuencia, *cuanto menos factible fuera la coordinación fiscal, más difícil era alcanzar un acuerdo sobre los riesgos inflacionarios y sobre políticas monetarias apropiadas, y mayor era la necesidad de un anclaje mundial objetivo, lo que conducía a un gran aumento de los costos políticos internos de los acuerdos internacionales de coordinación de política económica interna.* Sin embargo, aún resulta difícil comprender por qué la propuesta de anclaje de Baker fue descartada tan rápida y abrumadoramente ya que ofrecía una solución concreta y objetiva a las diferentes evaluaciones del riesgo inflacionario.

Debe tomarse en cuenta que el sistema de Bretton Woods fue abandonado debido a una falta de anclaje y que los demás países grandes optaron por un sistema más seguro de anclaje interno. Por consiguiente, todo intento de regresar a regímenes más rígidos de tipos de cambio hubiera implicado la sustitución de los sistemas individuales internos de anclaje por un sistema mundial creíble. Las coherentes propuestas formuladas por Baker (y por el FMI) no fueron un argumento suficientemente convincente de que el anclaje podría surgir de la coordinación discrecional del Grupo de los Siete (Acuerdos de Tokio de 1986 y del Louvre de febrero de 1987) o de un mecanismo de piloto automático impuesto por una regla monetaria común (propuesta de Baker de septiembre de 1987). La razón fundamental para ello era que la asimetría del dólar, al reducir la probabilidad de una acción equilibrada frente a los presupuestos nacionales, implicaba un mayor riesgo de conflicto entre los objetivos externos e internos e incrementaba los costos de la coordinación, especialmente en lo referente a la credibilidad de los bancos centrales. El Grupo de los Siete quedó así atrapado en una lógica contradicción: la asimetría entorpecía la apreciación de los intereses comunes y tendía a perpetuar la desconfianza, la que a su vez socavaba los esfuerzos para evitar el "dilema del prisionero". La coordinación no era eficaz, excepto en situaciones de emergencia en que el temor compartido constituía un vínculo de corto plazo entre los países miembros del Grupo de los Siete. En general, este análisis del experimento del Grupo de los Siete nos permite determinar algunos **principios iniciales y básicos de coordinación**:

1. Ninguna coordinación es viable sin un consenso mínimo sobre el modelo subyacente y, en particular, sobre la evaluación del riesgo de inflación mundial y sobre la forma de dotar de un anclaje al sistema mundial (el problema de evaluar la brecha de producción, así como de acumularla a nivel mundial).

2. Existe un vínculo importante entre la estabilidad cambiaria y las políticas presupuestarias nacionales; por ello, la coordinación de tales políticas es un aspecto básico en todo intento de coordinación internacional.
3. Es ilusorio y peligroso pensar que un club internacional cerrado de altos responsables políticos pueda adoptar decisiones oportunas e implementar ajustes significativos con respecto a las políticas fiscales, que por definición deben ser aprobadas democráticamente por los respectivos poderes legislativos y la opinión pública.
4. La coordinación internacional necesita de mecanismos de contrapoderes (*checks and balances*) y de autonomía de los bancos centrales, para evitar la asimetría de los países dominantes o creada por las colusiones de intereses de corto plazo, por parte de los responsables políticos frente a sus opiniones públicas. Existe un sesgo debido a la asimetría de información que favorece los participantes de cualquier "club internacional de responsables" y les permite ser complacientes entre ellos para apoderarse del argumento del interés general (crecimiento) para conseguir fines nacionales.

Capítulo III

Historia del surgimiento del polo monetario europeo como resultado de la coordinación de las políticas económicas

En el capítulo anterior se brindó un panorama general de algunos experimentos importantes en el área de la coordinación y de los pasos dados para su gestión por las economías industrializadas, mostrándose que la principal dificultad del sistema del Grupo de los Siete se vinculaba a la falta de progresos en la regulación de la liquidez mundial dentro del contexto de un patrón dólar asimétrico. Estas externalidades provocaron una reacción europea que adoptó la forma de coordinación regional, como se explica en la sección 2 de este capítulo. Antes de explicar en detalle esta reacción europea a las prevenciones del Sistema Monetario Internacional, en la sección 1 se plantea el aspecto más amplio de la determinación del nivel óptimo de gobernanza y el tipo de regulación que una economía de mercado requiere para funcionar fluida y eficientemente a nivel mundial. Este es un aspecto profundamente arraigado que va mucho más allá del terreno técnico o económico, pues implica opciones filosóficas fundamentales sobre la clase de sociedad en que quieren vivir los ciudadanos, para no mencionar la contradicción entre el "centralismo intervencionista" de las culturas latinas y el "descentralismo individualista" de las sociedades anglosajonas.

Como se sabe, el fortalecimiento institucional de la Unión Europea representa una mezcla original y desafiante de culturas diferentes. (En términos generales, la Unión Europea ha reunido, por primera vez en la historia, a los tres principales legados culturales que forman parte del mundo occidental: latino, anglosajón y germánico.)

Ello podría representar una experiencia de especial interés para otras regiones, especialmente para América Latina y el Caribe, cuando se delibere sobre el nivel óptimo de gobernanza necesario para enfrentar la creciente mundialización económica, tanto más si se tiene en cuenta el precedente de la implementación actualmente en proceso de la Unión Económica y Monetaria y su moneda única, el euro, ya que la integración regional aparece con mayor claridad como la opción posible para una mundialización más regulada y estable. Asimismo, tanto las últimas tendencias hacia la dolarización sin coordinación registradas en América Latina como la crisis argentina, reclaman una reflexión más profunda sobre las alternativas regionales viables en la práctica.

Por consiguiente, toda consideración sobre la necesidad de adoptar reformas debe tener en cuenta los posibles aportes de un enfoque regional del SMI. La forma más concreta de hacerlo es examinar la experiencia del euro y su efecto potencial sobre el SMI, lo cual también implicará estudiar la relación entre la mundialización y la regionalización.

Sin embargo, antes de hacer referencia a este aspecto de la unificación monetaria europea y sus posibles enseñanzas para América Latina, debemos retrotraernos al inicio de la integración europea para evaluar algunos aspectos a más largo plazo de la gobernanza en un mundo en proceso de mundialización, así como la estrecha interacción existente entre el desarrollo de la integración europea y el sistema económico internacional.

Por ello este capítulo comienza analizando en retrospectiva algunos aspectos fundamentales que incidieron en la experiencia europea y subrayando determinados principios básicos que aún parecen ser válidos y útiles para los países menos adelantados (PMA) y más específicamente para los países latinoamericanos. A continuación de la sección dedicada a rememorar estos importantes antecedentes, se presenta el surgimiento del euro como reacción ante las externalidades del dólar y las debilidades del sistema monetario internacional. En las secciones siguientes se reflexiona en mayor profundidad sobre esos dos aspectos fundamentales para analizar en detalle los principales pasos que se dieron en la construcción del esquema de coordinación de la Unión Europea y plantear algunas conclusiones prácticas.

1. Las raíces olvidadas y los principios básicos de la integración regional europea

Desde su comienzo, el proceso de integración europeo estuvo estrechamente ligado a consideraciones macroeconómicas y al contexto externo, especialmente al sistema monetario internacional, lo que puede

demostrarse mejor concentrando la atención en quien hiciera los aportes decisivos al enfoque de la integración regional, también famoso como reconocido analista de los problemas monetarios internacionales: Robert Triffin (1911-1993). Triffin, economista belga educado en las universidades de Lovaina y Harvard antes de la segunda guerra mundial, adoptó la ciudadanía estadounidense y actuó como asesor tanto para ese país (en la Reserva Federal, la Casa Blanca y otras entidades) como para instituciones europeas tales como la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE) y la Unión Europea de Pagos durante el Plan Marshall, y más tarde para la Comisión Europea donde fue el impulsor del SME y el euro. El pensamiento de Triffin representa el mejor antecedente para comprender el concepto europeo de integración y el modelo sobre el que se construyó todo el proceso de integración regional. Esta comprensión es esencial, no solamente por razones internas, sino por el bien del orden internacional.

Triffin percibió con gran claridad cuál era el aspecto fundamental de una economía mundializada, y lo expresó mejor que otros. Su trabajo modeló en forma decisiva la emergente integración europea y la promoción de un enfoque regional como forma de estabilizar el sistema económico y monetario internacional. Fue el primero en diagnosticar y proponer una solución concreta al problema fundamental del nivel adecuado de gobernanza económica (luego denominado "principio de subsidiariedad").

Es necesario analizar luego la forma en que funciona la economía internacional (o mejor dicho, qué es lo que *no* funciona muy bien de ella), sobre la base de dos observaciones fundamentales pero simples: primero, es necesario establecer un marco institucional para el comercio y los pagos internacionales que reduzca la inestabilidad que inevitablemente surge de la confrontación entre soberanías nacionales. Puesto que en un mundo interdependiente las decisiones nacionales independientes en términos de política económica no pueden ser óptimas por sí mismas, **la cooperación económica se hace necesaria** entre los encargados de formular las políticas económicas soberanas, especialmente para el fortalecimiento del marco institucional de la convertibilidad internacional con el fin de asegurar la estabilidad monetaria y financiera. Segundo, la **cooperación regional** podría ser una herramienta útil para generar este esquema de coordinación internacional ya que es un paso intermedio y una forma eficiente de comenzar a establecer las instituciones y prácticas que en última instancia son necesarias para un esquema de coordinación mundial viable. El concepto de Triffin relativo a un orden económico internacional estable y especialmente al sistema monetario internacional (el aspecto de la convertibilidad), se basa en la interconexión entre los tres niveles geográficos distintos donde operan las instituciones mundiales, la cooperación regional y las políticas económicas nacionales. En realidad,

este era el elemento de "subsidiariedad" en un mundo "en proceso de mundialización", aún antes de que tales conceptos se denominaran así.

El aspecto básico de lo que actualmente se denomina "mundialización", con el que cada vez nos vemos más obligados a lidiar, ya fue observado por Triffin en 1957 al manifestar que "*el dilema fundamental de las relaciones económicas internacionales en el siglo XX radica en la insuficiencia de la soberanía nacional como marco para la adopción de decisiones de política económica y para su implementación administrativa en un mundo interdependiente*" (Triffin, 1957, p. 303). Todo el trabajo de Triffin estuvo influenciado por esta brecha amenazante que deja a los encargados de las políticas económicas nacionales y a sus votantes atrapados en un típico "dilema del prisionero". La mayor parte de los aportes de Triffin a los problemas monetarios internacionales surgió de este aspecto sistémico que intentó enfrentar mediante el diseño de esquemas viables para reducir sus costosas consecuencias sobre la economía y la formulación de políticas económicas a nivel mundial.

Si bien Triffin tenía "*más fe en la convertibilidad del mercado que en los acuerdos y organizaciones intergubernamentales dedicadas al comercio y los pagos mundiales*" (Triffin, 1957, p. xiii), consideraba que la única solución estable consistía en la creación de un marco institucional que pudiera ofrecer cierto grado de coordinación, reduciendo la autonomía discrecional nacional en beneficio de la preservación de la estabilidad externa. El sólido realismo del economista belga, combinado con su idealismo cosmopolita, le permitían ser perfectamente consciente de que ello sería más fácil de aplicar entre países vecinos con ideas afines que compartieran culturas comunes y condiciones económicas similares.

El aporte más famoso que realizó en tal sentido —el llamado **dilema de Triffin**— consistió en advertir a las instituciones miembros del sistema de Bretton Woods que el patrón dólar, por el cual se utilizaba una moneda internacional para fines internacionales, era una incongruencia lógica que impedía alcanzar un nivel óptimo de liquidez internacional. Desde el mismo surgimiento del patrón dólar, y mucho antes de la publicación de su libro en 1957, Triffin ya había sostenido que la recuperación de un sistema mundial multilateral de comercio y pagos mediante el establecimiento del FMI y la reimplantación de la libra esterlina como moneda básica, estaban condenados al fracaso y que se necesitaban nuevos métodos de cooperación regional, por lo menos en Europa y en ese momento. Por ello, la transparencia con que Triffin favorecía los acuerdos regionales más que los mundiales, lo condujo a ser uno de los primeros promotores, de los más activos negociadores y de los más ardientes defensores de la Unión Europea de Pagos, que llenó el vacío dejado por el fracaso de la convertibilidad de la libra esterlina en 1947 y por la debilidad del FMI

en esas fases iniciales. De hecho, en el período 1947-1948 ya se habían agotado los recursos del FMI denominados en dólares y el costo del Plan Marshall era veinte veces mayor que los derechos de endeudamiento de Europa frente al Fondo Monetario Internacional. Inspirándose en el éxito de la Unión Europea de Pagos, Triffin planteó la teoría de que "*los acuerdos regionales de esta naturaleza, si bien en algunos aspectos son notoriamente discriminatorios, pueden acelerar y consolidar el progreso hacia la convertibilidad monetaria mundial, incorporar elementos de estabilidad en las relaciones económicas internacionales y contribuir a reducir la propagación internacional de las recesiones y restricciones*" (Triffin, 1957, p.x).

Durante los años cincuenta, sus análisis demostraron que los obstáculos para recuperar la convertibilidad monetaria en Europa ya no radicaban "*en la debilidad de su economía, en su tendencia inflacionaria o en la escasez de dólares, sino en los temores e incertidumbres con respecto a la futura armonización de las políticas comerciales y monetarias nacionalistas en un mundo interdependiente*" (Triffin, 1957, p.86).

Dejaré en manos del lector determinar en qué medida esta frase, expresada hace casi medio siglo, continúa teniendo una validez decisiva en la América Latina de nuestros días. Más aún, a la luz de toda una década de crisis sucesivas que comenzaron con el mecanismo de tipo de cambio (ERM) en 1992-1993 y la Crisis Tequila en 1994, seguidas por crisis en Asia en 1997, Rusia en 1998, Brasil en 1999, Argentina en el período 2001-2002 y sus repercusiones en Uruguay, Brasil y Paraguay en el período 2002-2003, así como … todas las que vienen, vale la pena recordar que para Triffin era imposible mantener el ideal de convertibilidad total entre estados nacionales plenamente soberanos sin que ello provocara una crisis.

Si bien en su mayor parte esto parece ser una reminiscencia de las propuestas planteadas en la década de 1960 en el "*Teorema triangular de la imposibilidad de Mundell*", o sea la imposibilidad de mantener simultáneamente políticas monetarias nacionales autónomas, tipos de cambio fijos y libres movimientos de capital, la posición de Triffin va más allá.

Para Mundell la eficiencia del mercado equivale a optar por tipos de cambio flexibles como forma de solucionar el dilema monetario mediante las fuerzas de mercado. Como tendieron a demostrar los hechos luego del colapso del sistema de cambio fijo, la posición de Mundell se basaba en la hipótesis implícita de que cada moneda es un sustituto equivalente de las demás, lo que permite a los mercados responder con eficiencia ante la demanda monetaria internacional. Actualmente resulta claro que esta hipótesis no era sostenible en el mundo real. Triffin ya había percibido mucho antes la misma imposibilidad pero sin deducir de ella ninguna equivalencia triangular. La historia demostrará cada vez con

mayor frecuencia cuán acertado estaba y los hechos ya han probado la validez del enfoque europeo. Los historiadores de la reconstrucción e integración europeas reconocen que la solución concebida para acabar con el bilateralismo[11] gracias a la concepción de la Unión Europea de Pagos (con el incentivo de los recursos del plan Marshall)[12] y su éxito subsiguiente, fueron la piedra angular de la recuperación de posguerra y de la creación de la Comunidad Europea.

Menos conocido pero más importante aun es el hecho de que Triffin también contribuyó a forjar el enfoque y el método europeos de integración. Lo hizo en primer término mediante el **principio de subsidiariedad**, si bien no utilizó ese término, explicando la necesidad de cooperación sobre algunos aspectos de la soberanía nacional y de sus limitaciones en términos de políticas económicas. No obstante, insistió en que "*en mucho casos, la centralización de las negociaciones y decisiones… constituiría un impedimento, un elemento de parálisis y una fuente de fricción internacional más que un aporte real a la solución de nuestros problemas"* (Triffin, 1957, p.258). Su segundo aporte fue la definición del **principio de coordinación** basado en sanciones de mercado, que sera finalmente seleccionado mediante el proceso de "andar a tientas" y conducira a la actual vigilancia y coordinación de las políticas económicas en la Unión Europea: "*no debe esperarse que los países soberanos asuman y respeten compromisos internacionales que entren en conflicto —real o incluso imaginario— con poderosas presiones o intereses nacionales. Excluyendo el uso de la coacción, la eficacia de los compromisos internacionales depende fundamentalmente de aquellas disposiciones que tornen su aplicación viable y atractiva, y su violación innecesaria y perjudicial para los países participantes. Debe lograrse que los intereses nacionales coincidan con los intereses colectivos del grupo mediante un doble mecanismo de elementos disuasivos e incentivos. La reciprocidad y la ayuda mutua son las piedras angulares de esta estructura [regional]."* (Triffin, 1957, p.246). Los éxitos alcanzados en el reciente desarrollo de la Unión Europea surgen precisamente de la aplicación de

---

11 Esto no solamente se refería a aspectos monetarios (convertibilidad) sino también a la política comercial. Uno de los aportes importantes de Triffin fue vincular ambos aspectos. También deseaba que la jurisdicción del FMI estuviera estrechamente vinculada con la de la proyectada Organización Internacional de Comercio, a los efectos de asegurar la cohesión entre ambas instituciones.

12 En este punto debo reconocer la visión y talento político de algunos líderes estadounidenses de la época que tuvieron finalmente la capacidad de resistir a los intereses creados de corto plazo y otros grupos de presión en los Estados Unidos y adoptar una visión estratégica a largo plazo de un mundo multilateral en proceso de mundialización. Consideraron que para los Estados Unidos ello era mejor que explotar el poder del país en esquemas bilaterales. También aceptaron que se permitiera a Europa derogar provisoriamente el principio de no discriminación, otorgando así a los europeos tanto el tiempo como los medios necesarios para reconstruir su competitividad y posponer una apertura sostenible más rápida.

estos dos principios básicos, demostrando una vez más la validez del enfoque precursor de Triffin en materia de integración regional.

Por consiguiente, la historia de los principios básicos y los sucesivos intentos de coordinación en Europa se remonta a 50 años atrás, comenzando con la Unión Europea de Pagos y la OECE en el período 1947-1948 a instancias de los Estados Unidos (mediante el Plan Marshall) y respondiendo a las lecciones aprendidas del fracaso de la cooperación en el intervalo entre las guerras.

Sin embargo, el éxito de la reconstrucción europea y el pronto retorno a la convertibilidad en el marco del sistema de Bretton Woods redujeron notablemente los esfuerzos por crear mecanismos específicos de coordinación, como se analiza en la sección 3 de este capítulo. Más tarde, el colapso del sistema de Bretton Woods y el fracaso de las fórmulas sucesivas que se analizaron el capítulo 2 (flotación, coordinación del Grupo de los Siete) a causa de la asimetría del dólar, contribuyeron de manera significativa a estructurar una reacción europea. En cada caso, el contexto externo, y especialmente el sistema monetario internacional, parecen haber desempeñado un papel importante en el desarrollo del enfoque regional de Europa y su integración.

2. La reacción europea: integración económica y monetaria mediante la coordinación

Si bien la formación y el diseño de un verdadero polo europeo de políticas macroeconómicas fueron muy lentos y penosos, como se describe en las secciones siguientes, se los puede considerar como una reacción ante las externalidades generadas por la asimetría del dólar y como una modalidad operacional para la construcción de un mundo monetario multipolar. Como mínimo, los defectos del sistema monetario internacional desempeñaron un papel importante en el proceso europeo, creando obstáculos en un primer momento pero también dando lugar gradualmente a la voluntad y los medios para superarlos. Ello no significa que el proceso de integración europeo hubiera sido más lento o más rápido sin estos acontecimientos, sino simplemente que la integración regional debe analizarse a la luz de contexto externo en general y del contexto del sistema monetario internacional en particular.

Tanto el sistema de flotación de las divisas como el régimen hegemónico-cooperativo del Grupo de los Siete (que ignoraron sistemáticamente al sistema monetario europeo), fueron en un comienzo una fuente de divergencia y conflicto interno dentro de la Comunidad Europea. La insatisfacción general con la asimetría impuesta por el dólar y el uso del sistema del Grupo de los Siete, y la reacción contra ellos,

sirvieron sin embargo como catalizador para el SME y la integración regional. Una serie de fuerzas se alimentaron mutuamente conduciendo a una reacción regional de fundamental importancia para el sistema monetario internacional.

1. Desde el comienzo, los tipos de cambio flexibles entre las monedas del Mercado Común se percibieron como una fuente de conflicto y divergencia incompatible con los objetivos de la Comunidad.

2. Este régimen de tipo de cambio flexible se considero además como poco atractivo, o mucho menos atractivo, para los países pequeños o incluso medianos cuyos tipos de cambio se usaban como un instrumento intermediario de la política monetaria en su busca de la estabilidad. Ello explica el progresivo desarrollo de un sistema europeo regional anclado en el marco alemán (DM), el que a su vez estaba anclado en un principio monetario interno, el control del agregado monetario "M3". Este reagrupamiento regional mediante las paridades con el marco alemán (la "serpiente" o mecanismo para mantener las fluctuaciones de las monedas) y posteriormente mediante un sistema de canasta de monedas más simétrico (el SME y la unidad monetaria europea), representó un paso significativo hacia un sistema monetario multipolar.

3. Otro paso (o por lo menos una fuerza adicional) surgió de la necesidad de superar los efectos externos que la cada vez más frecuente pero inestable sustitución entre el dólar y las dos monedas básicas emergentes (el marco alemán y el yen) generaban tanto en el SME como en el anclaje monetario alemán. El desarrollo rápido del papel internacional del marco alemán, combinado con las amplias fluctuaciones del valor del dólar, causaron choques asimétricos a las economías europeas asediadas por movimientos de capital especulativos que intensificaban las tensiones entre las monedas de la Comunidad y exigían reacciones nacionales compensatorias en términos de política monetaria que tomaban direcciones opuestas y en general eran inapropiadas para los objetivos internos (aumento de los "spreads" de los tipos de interés y divergencias de políticas monetarias). Estos movimientos de capital especulativos pusieron al SME en riesgo y perturbaron la gestión del propio agregado monetario M3, amenazando la credibilidad de la política monetaria del Bundesbank y debilitando en los miembros la sensación de pertenecer a una comunidad.

4. Más aún, a la luz de la necesidad de una gestión más colegiada de los tipos de cambio y de las combinaciones de políticas económicas que los respaldaban, la participación en la Comunidad Europea de cuatro de los siete miembros del Grupo de los Siete no solamente

socavó el liderazgo europeo sino que sus divergencias impidieron que los europeos hablaran de una sola voz. Tampoco se reconoció la existencia del SME al que pertenecían tres de los miembros del Grupo de los Siete. Los Estados Unidos se las ingeniaron para crear con el Grupo de los Siete alianzas que dividieron a los europeos. Los efectos de los acuerdos del Louvre y de fines de 1987 demostraron la necesidad de que la Comunidad Europea alcanzara una mayor cohesión macroeconómica para corregir la asimetría de los respectivos impactos: mientras los Estados Unidos ejercieran una gran influencia macroeconómica sobre cada uno de los países europeos, ninguno de ellos podría causar un impacto suficiente actuando por sí solo. Incluso en la esfera monetaria, la estrategia de colaboración de Baker ejerció presión sobre el Bundesbank entre los años 1986 y 1988. La autonomía legal del banco central alemán encontró su límite cuando el banco percibió que su base económica (la economía alemana) era mucho más débil que su papel monetario *de facto* (como anclaje del SME y sustituto parcial del dólar). Si continuaba actuando por sí sola, Alemania se exponía a choques de sobrevaloración y a provocar reacciones hostiles a su política monetaria autónoma. Lo que Alemania necesitaba para alcanzar su estabilidad monetaria era un progreso que fuera más allá de la coordinación de las posiciones europeas dentro del Grupo de los Siete, y a su vez ello exigía el establecimiento de un mecanismo de coordinación intra-europeo más eficaz que pudiera consolidar el SME y reducir o superar la segmentación monetaria europea.

La convergencia de estos argumentos impulsó a los distintos actores europeos a buscar una fórmula de coordinación eficaz entre ellos, y fundamentalmente a mejorar la gestión del SME. Ambas partes —el gobierno alemán y el independiente Bundesbank por un lado, y los países menos estables o que necesitaban los mayores ajustes en sus políticas económicas por el otro— gradualmente descubrieron los costos que la segmentación monetaria imponía a sus respectivas combinaciones de políticas económicas. Cada vez era mayor la toma de conciencia de que todos navegaban en un mismo barco que hacía agua y que los pasajeros del puente y de los camarotes de primera clase debían aunar fuerzas con los de las cubiertas inferiores.

Para contrarrestar los efectos de la asimetría del dólar y del Grupo de los Siete sobre el SME, Alemania necesitaba que en toda Europa se aplicaran políticas monetarias más sólidas, en tanto que sus socios europeos menos estables estaban interesados en apuntalar la credibilidad alemana para rehuir los choques especulativos y reducir el castigo que les infligían los diferenciales de tasas de interés (que exigían un elevado costo en términos de crecimiento, empleo y finanzas públicas). Alemania

podía aceptar compartir su poder monetario a cambio de un sistema de coordinación que garantizara una disciplina común, tanto en la esfera monetaria como presupuestaria. Este **ascenso disimulado del papel del Bundesbank al nivel europeo** constituyó la principal función del proyecto del euro y una de sus fuerzas impulsoras, y representó para los socios un juego en el que todos ganaban.

Sin embargo, para comprender cabalmente cómo fue posible en el caso de Europa diseñar un instrumento de coordinación eficaz con el propósito de reducir la vulnerabilidad europea antes los choques externos y consolidar su integración regional, es necesario analizar desde el comienzo y paso a paso el prolongado proceso histórico de su implementación.

El sistema de Bretton Woods dio un fuerte estímulo a la reconstrucción europea y generó el retorno a la estabilidad y la convertibilidad monetaria, asegurando así un sistema de coordinación automática, como se explica en la sección 1 del capítulo II. Debe señalarse que en Europa la integración comercial fue posible porque los países pusieron en orden sus sistemas macroeconómicos antes de establecer acuerdos preferenciales de liberalización comercial. **Por lo tanto, el retorno a la estabilidad macroeconómica fue un requisito previo de la integración comercial** que a menudo no se toma en cuenta cuando solamente se considera que la unificación monetaria a través del euro fue el momento culminante del mercado único (véase la sección 2 del capítulo VI).

A fines de los años 1960, mientras se aceleraba la inflación mundial y comenzaba un período de inestabilidad cambiaria y monetaria, Europa percibía que la continuación de su integración regional estaba en riesgo creciente. La necesidad de que el continente consolidara su propia estabilidad mediante una mayor cooperación regional se tornó más evidente de lo que había sido durante los años de estabilidad externa. El Mercado Común se vio amenazado por la flotación de las monedas de sus miembros. Incluso la decisión adoptada en el marco del Acuerdo del Smithsonian de diciembre de 1971 en el sentido de ampliar del 1% al 2,25% las bandas de fluctuación con respecto al dólar, implicaba el riesgo de llegar a extremos potenciales del orden del 9% en caso de que una moneda europea se hundiera hasta el piso de la banda y otra se elevara hasta su límite superior (duplicando así la banda del 4,5%). Durante este período de tipos de cambio fijos pero con una banda ampliada, la gestión de un único mercado agrícola ya estaba resultando extremadamente difícil y costosa.

Esta necesidad de reaccionar ante los choques externos y la asimetría del dólar explica la existencia de un acuerdo monetario europeo y la posterior necesidad de fortalecerlo mediante un sistema de coordinación de otras políticas económicas.

Examinemos ahora en mayor detalle los principios básicos y las sucesivas medidas adoptadas en el caso europeo, en orden cronológico y con la finalidad de extraer algunas enseñanzas generales.

3. Primer intento de coordinación en los años sesenta y comienzos de los setenta: la coordinación discrecional

El Tratado de Roma (1957) por el que se creó el Mercado Común Europeo (una unión aduanera a la que se agregaban algunas políticas comunes) no contempló en la esfera macroeconómica ninguna transferencia de soberanía ni mecanismos institucionales, tampoco ninguna reglas de coordinación. El Tratado original simplemente estableció un principio general de coordinación de las políticas económicas nacionales que sería aplicado por el Consejo de Ministros (artículo 14 original), y solamente en la medida en que ello fuera necesario para el logro de los objetivos del Tratado, permitiéndose a los Estados miembros decidir el alcance y los límites de tal coordinación (artículo 6 original).

Las políticas económicas coyunturales de los Estados miembros se consideraron "asuntos de interés común" (artículo 103). En la esfera monetaria el Tratado estipulaba que solamente la política cambiaria era un "asunto de interés común", para cuya supervisión, sin embargo, creaba un órgano consultivo —el Comité Monetario— integrado por representantes de los bancos centrales, ministerios de finanzas y de la Comisión Europea (artículo 104 original), al que se le encomendaba dedicarse a la coordinación de las políticas pertinentes. La Comisión desempeñó un papel fundamental en estos intentos de coordinación.

En este contexto de "subsidiariedad", la Comisión Europea propuso dar un contenido operativo a estos principios relativamente vagos del Tratado mediante la adopción por el Consejo de "legislación derivada". Estas decisiones del Consejo establecieron las modalidades prácticas de la cooperación entre las administraciones nacionales y dieron un mandato de coordinación a la Comisión. La Comisión concretó estos procedimientos centralizados mediante la creación de varios comités macroeconómicos (1960: Comité de políticas de Coyuntura; 1964: Comité de Políticas a mediano plazo, Comité de Gobernadores de Bancos Centrales; 1965: Comité de Políticas Presupuestarias), con objeto de armonizar y preparar un futuro poder federal en Bruselas.

Con la aparición de desequilibrios macroeconómicos en el sistema de Bretton Woods y las tensiones inflacionistas que resultaron, surgieron divergencias significativas en las respuestas de las políticas nacionales, creando inestabilidad monetaria en la Comunidad. Como reacción frente a esta amenaza para el mercado común se consolidaron los procedimientos de coordinación:

- 1969: consultas previas obligatorias para cualquier decisión de política económica a nivel nacional, plan Barre para la coordinación de políticas y la unificación monetaria, Cumbre de La Haya;
- 1970: plan Werner para la unión monetaria;
- 1971 y 1972: resoluciones sobre las políticas económicas;
- 1974: Directiva sobre la estabilidad, decisión sobre la convergencia económica, fusión de los tres comités no-monetarios en un Comité de Política Económica, institución del Informe Económico Anual sobre la economía comunitaria.

Todas estas medidas contribuyeron al establecimiento de un sistema bastante sofisticado con objetivos cuantitativos y procedimientos formales destinados a coordinar las políticas económicas mediante un proceso centralizado en la Comisión, y representaron un primer paso hacia la transferencia de la soberanía macroeconómica. Este sistema centralista se inclinaba al activismo presupuestario y al sistema de "fine tuning" típico de la intensificada postura keynesiana de la época.

Sin embargo, estas acciones tuvieron como resultado una seria falla en términos de coordinación: a pesar de su sofisticación jurídica y su naturaleza centralista, los procedimientos formales fueron completamente incapaces de asegurar un grado mínimo de convergencia dentro de la Comunidad. La razón de este fracaso radica simplemente en las diferencias de políticas económicas de cada administración nacional, o sea, en la ausencia de consenso sobre políticas económicas específicas. Esas diferencias sobre política económica, combinadas con algunas asimetrías producidas por los choques externos, condujeron a resultados económicos variables y al menor crecimiento de la Comunidad.

El fracaso de este primer experimento europeo de coordinación ofrece dos lecciones fundamentales (Ghymers, 1995) que hacen posible formular **dos principios básicos de coordinación de políticas económicas**:

1. Ningún procedimiento centralizado de coordinación de políticas económicas entre un grupo de países soberanos puede tener éxito cuando existen divergencias en las decisiones nacionales sobre su contenido concreto. Expresada en términos positivos, esta lección negativa puede formularse como un principio general: *cuando las políticas económicas continúan siendo responsabilidad de los gobiernos nacionales, la eficacia de un sistema de coordinación depende fundamentalmente de su capacidad de contribuir positivamente al logro de un consenso entre los encargados de formular esas políticas económicas.* En otras palabras, el contenido tiene prioridad sobre el procedimiento; lo que importa no es tanto el aspecto institucional —el establecimiento de procedimientos formales obligatorios— sino la capacidad de

reducir las diferencias en los análisis y opciones económicas mediante el desarrollo de incentivos apropiados que puedan despertar el interés de las autoridades nacionales en el intercambio de opiniones e información.

2. En este contexto de políticas económicas descentralizadas, y puesto que los gobiernos nacionales no pueden sacrificar sus propios fines en aras de los fines de los demás, el proceso de coordinación tropieza con el "dilema del prisionero": los gobiernos nacionales tienden a actuar de manera individual aunque hacerlo pueda perjudicar no solamente a sus vecinos sino también a su propio país. Esta observación puede servir para concebir un segundo principio afirmativo y evitar el dilema: *debe asignarse prioridad a aquellos sistemas de cooperación que conduzcan a una mayor internalización de los efectos de la política económica nacional o que los hagan más visibles con el fin de estimular la autodisciplina y proteger los intereses propios de los países* (aplicación a los líderes políticos nacionales de recompensas o sanciones basadas en las reacciones de los mercados).

4. El segundo experimento de coordinación (1979-1987): reglas para la gestión colegiada del Sistema Monetario Europeo

Hacia fines de los años setenta, las divergencias macroeconómicas y los pobres resultados económicos asociados a ellas, la decepción con respecto a los tipos flexibles de cambio y un dólar en alza fueron elementos que estimularon el consenso político sobre la necesidad de restaurar la cohesión y la estabilidad dentro de la Comunidad mediante alguna forma de disciplina común. La experiencia negativa resultante de la inestabilidad cambiaria impulsó a asignar la máxima prioridad a la búsqueda de una mayor estabilidad externa, considerada como la forma más pragmática de imponer indirectamente la disciplina mínima necesaria para el logro de la estabilidad interna.

La creación del Sistema Monetario Europeo en 1978-79[13] representó una respuesta a este cambio, tanto en términos de estrategia económica

[13] El Presidente de la Comisión, Sir Roy Jenkins, dio inicio al proceso del SME en octubre de 1977 en su "discurso de Florencia", basado en documentos elaborados por la Dirección de Asuntos Económicos y Financieros (anteriormente, DGII) y por Triffin, junto con un reducido grupo asesor de la Universidad de Louvain-la-Neuve. No fue hasta el 5 de diciembre de 1978 que el Consejo publicó una resolución a este respecto y los bancos centrales establecieron mecanismos operacionales bilaterales que entraron en vigor el 1º de marzo de 1979. En realidad, el SME era la materialización tardía de algunas de las primeras propuestas de Triffin planteadas en el marco de la Unión Europea de Pagos y de su sucesora, la Unión Económica y Monetaria, en noviembre y diciembre de 1957 (memoranda sobre la creación de un Fondo Europeo de Reservas).

(favoreciendo las políticas de estabilidad) como del enfoque de la coordinación europea (tendiendo a la autodisciplina mediante la estabilidad del tipo de cambio y normas cambiarias). Para expresarlo en términos sencillos, el SME constituyó una transición de ***una forma discrecional de coordinación a un sistema basado en reglas***. Una innovación importante del SME fue el carácter colegiado de toda decisión sobre las paridades entre las monedas participantes, puesto que estas paridades se definieron respecto de una canasta común (el "ECU" o unidad monetaria europea) cuyo valor dependía de cada paridad. (). Formalmente, el SME constituyó una serie de acuerdos bilaterales entre bancos centrales nacionales a los que se asignó mayor responsabilidad y funciones en un proceso que conduciría a una notable profundización de su papel en el establecimiento de las políticas económicas europeas. En consecuencia, esta participación institucionalizada hizo necesario mantener deliberaciones colegiadas sobre las políticas económicas nacionales que causaban presiones cambiarias, orientadas particularmente a modificar el diálogo entre los bancos centrales y los ministerios de finanzas a nivel nacional. Específicamente, la coordinación política entre los países y entre autoridades fiscales ya no era un procedimiento administrativo discrecional sino el resultado de una disciplina automotivada y la única forma de asegurar que se respetaran las reglas del juego y se alcanzaran los objetivos de estabilidad del SME en beneficio, no solamente de cada país miembro, sino también de cada autoridad individual (banco central y ministerio de finanzas). Con su énfasis sobre el desempeño del tipo de cambio y de los factores que lo determinan, el SME permitió una auténtica internalización de los efectos externos de las políticas nacionales: toda divergencia sobre las políticas monetarias y/o fiscales tenía consecuencias aun más profundas sobre los tipos de cambio y el compromiso institucionalizado de respetar las paridades aumentaba la visibilidad y el costo político en caso de incumplimiento. Esta internalización contribuyó a solucionar el problema fundamental de la coordinación —cómo imponer una disciplina común— pues, al tener sus "manos atadas", cada autoridad política se sentía más motivada a ajustar su propio comportamiento. Así, la coordinación se transformó progresivamente en el resultado automático de una combinación óptima de políticas económicas nacionales bajo reglas obligatorias y bajo las presiones de los mercados financieros cada vez más capaces de ejercer sea verdaderas sanciones en contra de las autoridades nacionales en caso de políticas de diveregencia, sea eficientes apoyos en caso de políticas de convergencia.

Durante este proceso de aprendizaje, **la credibilidad y el anclaje del Bundesbank tuvieron una importancia crucial**. La opción del tipo de cambio fijo (ERM) hizo posible difundir el estándar alemán de estabilidad monetaria para beneficio de todos los participantes: Alemania redujo

el riesgo de verse perjudicada por la inestabilidad de sus principales socios (y particularmente el riesgo de sobrevalorar su propia moneda), en tanto que sus socios pudieron disminuir sus costos de desinflación tomando "credibilidad prestada" del marco alemán gracias al SME y bajo la amenaza de un visible costo político en caso de incumplimiento. En efecto, luego de un difícil comienzo a mediados de la segunda crisis del petróleo, la fuerte recesión del período 1981-1982 y algunos últimos intentos de aplicar políticas divergentes, en toda Europa la estrategia macroeconómica se ajustó en dirección a la estabilidad, tanto externa como interna. La convergencia resultante se tradujo por la vuelta al crecimiento y a la creación de empleos, y allanó el camino hacia una integración más sólida, especialmente mediante la unificación monetaria europea.

Estos éxitos, basados en una coordinación inspirada de principios de mercado, son una confirmación de las dos lecciones negativas aprendidas de los fallidos intentos de los años sesenta y principios de los setenta que se basaron en modalidades centralizadas, y permiten formular de manera más explícita los dos **principios básicos de la coordinación** antes mencionados:

1. *El consenso sobre políticas económicas es una condición necesaria para asegurar el éxito de la coordinación.* Ello exige que los países tengan una visión similar del funcionamiento de la economía, o sea un grado mínimo de acuerdo sobre el "modelo económico subyacente".

2. Las modalidades institucionales o prácticas de coordinación desempeñan dos papeles fundamentales: en primer término, en la progresiva *generación de una cultura de la cooperación regional y de un clima de confianza mediante contactos personales entre los responsables nacionales por la adopción de decisiones técnicas con el fin de estimular la emulación y la cooperación entre autoridades nacionales*, y en segundo lugar, en el establecimiento, mediante reglas y procedimientos, de algunas *señales visibles que informen a la opinión pública y a los mercados* sobre las características y calidades de sus políticas. Ello permite acelerar las recompensas o sanciones que se aplican a las autoridades nacionales. En el SME el vínculo más importante fue el establecido entre un compromiso sobre paridades y la credibilidad de las políticas económicas nacionales, determinándose las recompensas o sanciones de acuerdo a la reacción de los mercados financieros y cambiarios.

5. Primeros ejercicios de vigilancia multilateral (1987-1989)

Sobre la base de esta experiencia la Comisión propuso al Consejo la consolidación, mediante los canales legales correspondientes, de las prácticas establecidas y el trabajo "colegiado" realizado por los

expertos nacionales en la gestión del mecanismo de tipo de cambio del SME. A principios de 1987 se organizó en el Comité Monetario un ejercicio confidencial de vigilancia regional entre expertos nacionales y la Comisión (basado en la evaluación técnica presentada por la Comisión) para mejorar la estabilidad de las paridades fijadas. Esta iniciativa respondió a las propuestas planteadas por Baker en el Grupo de los Siete en el contexto de la crisis del dólar y las utilizó en su provecho. La vigilancia macroeconómica, basada en indicadores e implementada en la Cumbre de Tokio (1986), hubiera sido imposible sin la gestión colegiada del SME. En efecto, la Comunidad tuvo que lograr que el funcionamiento del mecanismo de tipo de cambios (ERM) fuera compatible con los compromisos asumidos en el Grupo de los Siete por tres de sus Estados miembros, particularmente en lo que respecta al tipo de cambio y los objetivos de las intervenciones.

El resultado positivo de esta vigilancia informal pero explícita del funcionamiento del ERM, así como la decisión del Consejo de llevar a cabo la primera fase del proceso de la Unión Económica y Monetaria en julio de 1990,[14] condujeron al Consejo a establecer la vigilancia formal de la convergencia que era necesaria para la preparación de esa primera fase: se emitió una nueva "decisión sobre convergencia" con el fin de crear un sistema regional de vigilancia mutua.[15] Ello institucionalizó el ejercicio confidencial que ya estaba en marcha y su implementación sirvió como preparación de las disposiciones que se establecieron en el Tratado de Maastricht con respecto a la coordinación de políticas económicas. En 1991 se introdujo un elemento complementario: los "planes de convergencia" multianuales que los Estados miembros se comprometían a respetar y a someter a la aprobación del Consejo como compromisos propios.

Sin embargo, la **evaluación a posteriori** del funcionamiento de este primer ejercicio de vigilancia de finales de los años ochenta y de la primera fase de UEM lleva a la conclusión **negativa** de que, por estar excesivamente basado en el entendimiento confidencial entre autoridades responsables, este ejercicio fue demasiado complaciente con las autoridades de los Estados miembros, ellos siendo a la vez "juez y partes". Este trabajo

---

[14] En la reunión del Consejo Europeo celebrada en Madrid en junio de 1989 se apoyó el Informe Delors (cuya elaboración había dispuesto el Consejo Europeo en Hannover un año antes) y se convocó a una conferencia intergubernamental para revisar el Tratado con el fin de establecer una Unión Económica y Monetaria. Sin embargo, la conclusión del Informe Delors era que la primera fase de la Unión Económica y Monetaria no requería modificar el Tratado. Por lo tanto, la fecha de inicio de la Unión Económica y Monetaria se fijó en el 1º de julio de 1990 para que coincidiera con la total liberalización de los movimientos de capital que se había aprobado en el contexto de un mercado único.

[15] Decisión del Consejo del 12 de marzo de 1990, CEE 90/141.

"a puertas cerradas" daba al ejercicio una característica excesivamente "intergubernamental" en lugar de un enfoque auténticamente compartido que permitiera imponer una disciplina común. El sistema solamente funcionaba en las "buenas épocas" y en el entendido implícito de que disponía de un ancla (el papel asimétrico del marco alemán). De hecho, cuando el anclaje del SME se vio debilitado por una sucesión de choques externos (la caída del dólar y la presión reflacionaria ejercida por los Estados Unidos en el Acuerdo del Louvre, la reunión de crisis del Grupo de los Siete luego del colapso del mercado bursátil en octubre de 1987 y las consecuencias financieras de la caída del Muro de Berlín), el sistema provisorio de vigilancia que debía servir de sustituto a la ancla faltante para imponer la disciplina necesaria, no cumplió su función. La pérdida de asimetría del ERM provocó una falsa ilusión de fácil convergencia, en tanto que la "institucionalización" de la vigilancia regional creó en los mercados la ilusión aun más engañosa de que en Europa se estaban logrando progresos hacia la coordinación y la gestión macroeconómica. En cierto sentido, el resultado fue un parasitismo sesgado ("free-riding") y una disolución de responsabilidad ("moral hazard").[16] Los mercados mostraron una reacción exagerada (causada por el "europtimismo", la especulación pro-convergencia y el "comercio de convergencia") mitigando la presión sobre la consolidación de las finanzas públicas y distendiendo las políticas monetarias mediante la "paradoja del ERM" (las monedas tradicionalmente débiles tendían al alza hasta el límite superior de la banda ERM y forzaban así a las autoridades a relajar sus políticas monetarias más allá de lo que habían acordado). Por consiguiente, el uso ciego de la coordinación mediante reglas automáticas dio lugar a un desequilibrio macroeconómico que condujo a resultados ineficientes en términos de convergencia y finalmente a una combinación de políticas económicas desequilibradas en toda la Unión Europea que prolongó y profundizó la recesión del período 1991-1993.

Paradójicamente, la conclusión es que este fracaso se debió más a una falta de coordinación que a las carencias del sistema existente, al que se dio un mal uso por razones políticas.

Estos errores surgieron mayormente de una conjunción de acontecimientos poco comunes, incluido el hecho de que la decisión sobre convergencia de 1990 fue concebida solamente para un periodo breve y transitorio hasta que pudiera incorporarse mediante el Tratado un instrumento nuevo y más poderoso, teniendo en cuenta que las negociaciones políticas para la adopción del nuevo Tratado obstaculizaban el uso pleno de los instrumentos disponibles: por ejemplo, la posibilidad de

[16] Ghymers, C., 1991.

dar a publicidad en forma oportuna los documentos de la vigilancia y las recomendaciones dirigidas a determinados Estados miembros (Aglietta y Ghymers, 1993). A pesar de estos errores comprensibles, esta experiencia demuestra que se hizo caso omiso de uno de los dos principios básicos tomados del pasado. Al no publicar los resultados de la vigilancia y las recomendaciones específicas a los países, en cierta forma las autoridades nacionales actuaron en connivencia para "engañar a los mercados" y retrasar sus reacciones negativas, intentando así cosechar solamente los beneficios de las reacciones positivas.

Ello conduce a la formulación de un **tercer principio universal de coordinación** que explica las dificultades que enfrentó la aplicación del segundo principio durante este período. Puesto que, como sucede en cualquier otra organización, los gobiernos y las autoridades tienen sus intereses propios que no coinciden necesariamente con el interés general, existe un **riesgo de colusión y complacencia por parte de las autoridades nacionales** que usan cualquier sistema de coordinación como una herramienta para ampliar su margen de maniobra. Este riesgo es un rasgo permanente del comportamiento de cualquier gobierno pero también constituye uno de los mayores incentivos para que las administraciones nacionales acepten participar en sistemas de coordinación. Aunque la colusión no sea necesariamente perjudicial, puede configurar una "desviación perversa de la coordinación" que surge cuando esa coordinación ha sido erróneamente diseñada o carece de equilibrio. *El desafío consiste en concebir una serie de mecanismos que permitan el desarrollo de determinadas contra-poderes o* ***fuerzas compensadoras*** *(checks and balances") para evitar que las autoridades políticas nacionales sean los únicos árbitros de sus acciones*. Sin estos mecanismos, los gobiernos tienden a suscribir acuerdos internacionales para ganar tiempo e incrementar sus poderes discrecionales, protegiéndose a sí mismos contra las sanciones del mercado mediante el control de las señales que se dan a publicidad, como ocurrió en Europa con el primer mecanismo de vigilancia en el período 1990-1993, cuando el Consejo de Ministros actuó como juez y jurado y cercenó el papel de la Comisión. En otros momentos, los gobiernos tienden naturalmente a alcanzar acuerdos para obviar los obstáculos políticos o macroeconómicos habituales —por ejemplo tendiendo cortinas de humo para modificar prioridades y amañar ciertas reglas— fortaleciendo sus posiciones para poder adoptar decisiones impopulares, o incluso culpando a otros por su falta de acción. No obstante, la experiencia, tanto en Europa como en el Grupo de los Siete, demuestra que este tipo de colusión perjudicial tiene lugar cuando la presión competitiva entre los diferentes gobiernos nacionales y/o entre las autoridades fiscales y monetarias es insuficiente (específicamente, cuando la autonomía de los bancos centrales es insuficiente).

6. Maastricht: la vigilancia en la Fase II de la Unión Económica y Monetaria (1994-1998)

Contrariamente a las predicciones de varios macroeconomistas, la profunda recesión del período 1991-1993, agravada por una deficiente gestión macroeconómica y una coordinación insuficiente durante la Fase I (véase la sección anterior) produjo una reacción favorable, consolidando el consenso sobre la estrategia para lograr la estabilidad macroeconómica y la necesidad de una coordinación más eficaz en el propio interés de cada gobierno y banco central individual. Las reglas del mecanismo de tipo de cambio del SME debieron modificarse en agosto de 1993 cuando las turbulencias especulativas hicieron necesario ampliar la banda para restaurar en los mercados los riesgos cambiarios en ambos sentidos ("two-ways-bid") y acentuar la responsabilidad individual de cada autoridad por el desempeño del tipo de cambio (uno de los criterios del Tratado para adherir al régimen del euro). En efecto, las autoridades nacionales no utilizaron esta banda más amplia para relajar la disciplina ya acordada y modificar la estrategia macroeconómica. En general administraron sus políticas económicas para ajustarse voluntariamente a una banda de flotación más estrecha y presentaron a sus parlamentos y a sus socios de la UE "*programas multianuales de convergencia*" para ser aprobados por el Consejo de Ministros. La intención de los gobiernos era atar sus propias manos comprometiéndose a metas visibles y detalladas. A cambio de demostrar su determinación mediante estos compromisos autoimpuestos verificados por el Consejo (y por los mercados financieros), esperaban alcanzar una mayor credibilidad en sus iniciativas satisfaciendo las condiciones necesarias para incorporarse al régimen de moneda única en cumplimiento de los criterios y la programación establecidos en el Tratado.

En noviembre de 1993, una vez ratificado el Tratado de Maastricht, inmediatamente entró en vigor y se implementó el **nuevo sistema de vigilancia regional**, lo que dio lugar a una nueva gama de experiencias en la consolidación de la coordinación de políticas económicas como preparación para el régimen de moneda única. De hecho, la vigilancia de Maastricht institucionalizó procedimientos prácticos que habían surgido de un proceso de "selección natural" entre diversos intentos realizados en el transcurso de más de 30 años. Los artículos del Tratado sobre política económica (98 a 103) formalizan experiencias pragmáticas para crear un sistema de gobernanza económica entre las autoridades políticas descentralizadas.

En la Fase II de la preparación para el régimen de la moneda única, la política económica se concibió como sigue:

1. La política económica continúa siendo responsabilidad de los Estados miembros, pero su aplicación de tales políticas tendrá por fin lograr los objetivos de la Comunidad respetando las orientaciones establecidas por el Consejo (artículo 98).

2. Las políticas económicas nacionales son un asunto de interés común y deben coordinarse en el seno del Consejo (artículo 99.1). Los principales instrumentos son "*las orientaciones generales de las políticas económicas de los Estados miembros y de la Comunidad*" cuya elaboración se ajusta a un detallado procedimiento. Según lo establecido en el artículo 99.2, la Comisión eleva su proyecto de recomendaciones al Comité Monetario que lo analiza y sobre cuya base presenta su propio proyecto de recomendación al Consejo Europeo de Ministros de Economía y Finanzas [ECOFIN]). El Consejo ECOFIN resuelve, por "mayoría cualificada", emitir un informe al respecto que presenta al Consejo Europeo. El Consejo Europeo lo analiza y llega a una conclusión escrita sobre cuya base el Consejo ECOFIN decide, por mayoría cualificada, publicar una recomendación sobre orientaciones generales e informar en consecuencia al Parlamento Europeo. Estas orientaciones son el punto de referencia para la *vigilancia multilateral*, un proceso colegiado de monitoreo, análisis y evaluación de la situación y políticas económicas realizado mediante informes periódicos que la Comisión presenta al Consejo ECOFIN a través del Comité Monetario (artículo 99.3). En los casos en que se detectan incongruencias entre las políticas económicas nacionales y las orientaciones generales o el funcionamiento adecuado de la Unión Económica y Monetaria, el Consejo, bajo recomendación previa de la Comisión, puede, por mayoría cualificada, formular al estado miembro de que se trate las recomendaciones necesarias y puede, a efectos disuasivos, decidir que tales recomendaciones tomen estado público (artículo 99.4). Estos procedimientos pueden especificarse en mayor detalle o mejorarse mediante normas complementarias (artículo 99.5).

3. Como complemento del principio general de coordinación y de las disposiciones multilaterales sobre vigilancia que el sistema aplica a toda política económica (ya sea macroeconómica o estructural) se ha establecido una serie de reglas para garantizar un mínimo grado de *disciplina presupuestaria* en todos los Estados miembros (y no solamente en aquellos que desean incorporarse al régimen del euro). Puesto que las políticas presupuestarias continúan siendo responsabilidad exclusiva de los Estados miembros, el Tratado prevé mecanismos estrictos para evitar conflictos entre las políticas presupuestarias y las monetarias, así como cualquier desequilibrio causado por la combinación de políticas (o sea, cuando las políticas

presupuestarias representan una sobrecarga para la política monetaria y producean efectos negativos sobre la Unión Económica y Monetaria y la Comunidad). En los artículos 101, 102 y 103 se prohíben respectivamente la autorización de descubiertos para cubrir el déficit presupuestario, el acceso privilegiado del sector público a las instituciones financieras y el apoyo a los compromisos asumidos (deudas) por los gobiernos o las autoridades públicas. Si bien el artículo 104 prohíbe el déficit público excesivo, esta disposición no es totalmente aplicable durante la Fase II, por lo que en el artículo 116.4 se establece que, con anterioridad a la Fase III, los Estados miembros intentarán evitar tales déficits. Para que la Comisión y el Consejo puedan evaluar estos esfuerzos, los Estados miembros deben presentar *programas multianuales de convergencia* destinados a consolidar las finanzas públicas, mediante los cuales se comprometen a alcanzar las metas cuantificadas.

Este período de transición fue difícil pues estuvo totalmente focalizado en el logro de la convergencia nominal. No obstante ello, la aplicación del nuevo sistema de coordinación fue eficaz y resultó finalmente muy positiva, basándose fundamentalmente en el mismo tipo de presiones del mercado previstas para la Fase I, aunque las nuevas formas de presión fueron mucho más efectivas. De hecho, las condiciones presupuestarias se habían deteriorado notablemente como resultado de una combinación de políticas desequilibradas (elevados déficit y políticas monetarias rigurosas), no dejando a los gobiernos otra opción que aplicar políticas de estabilidad y cosechar los beneficios de pertenecer a un sistema regional institucionalizado para así mejorar su credibilidad con miras a su incorporación al régimen del euro. La última crisis cambiaria en la Fase I surgió en 1995 debido a la preocupación de los mercados con respecto a la credibilidad de las políticas presupuestarias de ciertos Estados miembros, lo que demostró que se volvía imposible engañar a los mercados y que, en todo caso, el cumplimiento de los criterios de convergencia era una condición necesaria para el retorno al crecimiento sostenible, incluso sin proyecto de moneda única. Cuando las medidas adoptadas fueron creíbles, las expectativas del mercado contribuyeron de manera significativa a alimentar un círculo virtuoso de convergencia mediante la reducción de las elevadas primas por riesgo ("spreads") sobre las tasas de interés. Así, la consolidación presupuestaria se validó a sí misma mediante "sanciones de mercado positivas" que redujeron radicalmente los costos del ajuste para todos los interesados (menores pagos de intereses, tanto en el presupuesto como a los agentes privados, lo que mejoró las perspectivas futuras de la demanda y la actividad).

Este período ofrece **tres lecciones fundamentales**:

1. Los "*efectos no keynesianos*" de una consolidación presupuestaria creíble que permitió a la demanda privada superar los efectos negativos inmediatos de la reducción del déficit. El crecimiento no puede verse inhibido por medidas destinadas a mejorar los "elementos fundamentales" de una economía pues depende más de las perspectivas de demanda futura que de la situación actual. Los efectos positivos sobre las expectativas pueden atenuar el efecto directo de la reducción del déficit fiscal, especialmente si esta reducción es el resultado de una contracción del gasto y no del aumento de los impuestos.
2. Los mercados percibieron la mejora sistémica de la formulación de políticas económicas en la Unión Europea lograda mediante la Unión Económica y Monetaria y su sistema institucional de vigilancia regional. Ello contribuyó de manera apreciable a reducir el costo del ajuste en la mayoría de los Estados miembros, tornando sus políticas económicas más creíbles y menos revocables. *Una integración regional coherente puede representar un aporte fundamental al progreso institucional que es necesario para mejorar las condiciones del crecimiento.* El establecimiento de un mecanismo pragmático de vigilancia mutua sobre las políticas económicas nacionales a nivel regional es de particular utilidad para fortalecer la credibilidad de las políticas económicas nacionales.
3. Un importante aspecto de la cooperación europea en la esfera de las políticas económicas es su componente de "*aprender haciendo*", basado esencialmente en la interacción de dos principios: el intercambio de prácticas óptimas entre las partes (no solamente entre ministros sino, especialmente, entre expertos nacionales) y las presiones del mercado que permanentemente someten a prueba y cuestionan la credibilidad de las autoridades y sus políticas económicas. Esta dinámica positiva no parece haber llamado suficientemente la atención de los economistas y analistas cuando evalúan la formulación de políticas económicas en Europa, porque no toman en cuenta las ventajas que este mecanismo "intrínseco", resultado de las iniciativas colegiadas generales de los expertos procedentes de los distintos organismos participantes, aporta para el desempeño futuro de la gobernanza.

Si bien el sistema de coordinación europeo quedó incompleto y se sesgó en favor del poder discrecional del Consejo (por ejemplo, durante la Fase II el Consejo ECOFIN no formuló recomendaciones específicas a ningún país), la carrera hacia el euro registrada durante la Fase II fue suficiente para que la convergencia de las políticas nacionales alcanzara un nivel admirable. Más aún, esta exitosa aplicación de los nuevos enfoques de formulación de políticas económicas en la Comunidad condujo a

una serie de mejoras y correcciones pragmáticas con miras a la Fase III, confirmando así el método de "aprender haciendo" de la gobernanza económica europea (aplicación de la lección nº 3).

En efecto, la culminación de la Fase II introdujo nuevos elementos que contribuyeron a perfeccionar las modalidades operacionales del proceso de coordinación:

1. Primero: la toma de conciencia sobre la necesidad de consolidar progresivamente la coordinación en la Fase III con miras a compensar la desaparición de las sanciones de mercado aplicables a los países miembros de la zona del euro condujo al Pacto de Estabilidad y Crecimiento suscrito durante la reunión del Consejo Europeo celebrada en Amsterdam en junio de 1997[17], con el propósito de asegurar, mediante procedimientos formales y vinculantes, una efectiva disciplina presupuestaria en la Fase III: presupuestos prácticamente equilibrados o con superávit en condiciones económicas normales (véase la sección siguiente).

2. Las "orientaciones generales" habían favorecido la convergencia nominal en la trayectoria hacia la Unión Económica y Monetaria; sin embargo, aspectos macroeconómicos tales como el crecimiento y el empleo y problemas estructurales que afectaban, por ejemplo, los mercados de bienes y trabajo, ganaron gradualmente terreno en los últimos años. Según la justificación del Tratado, las orientaciones generales no solamente definen la combinación de políticas macroeconómicas globales que se intentó lograr en el marco de la política común de estabilidad monetaria de la Unión Económica y Monetaria, sino que también indican el aporte que deben hacer otras políticas económicas, incluidas las políticas fiscal y estructural, para el logro de los objetivos de la Comunidad (en particular, una alta tasa de empleo como lo dispone el artículo 2). Por consiguiente, las orientaciones generales constituyen una expresión de la necesidad de considerar las políticas económicas como un "*asunto de interés común*". De igual manera, el Consejo Europeo emitió en Amsterdam una **Resolución sobre crecimiento y empleo** que propone la coordinación de aquellas políticas estructurales que muestren un gran potencial de estímulo de la economía. La resolución establece el firme compromiso de los Estados miembros, el Consejo y la Comisión de ampliar la coordinación de las políticas económicas y mejorar su eficacia mediante las orientaciones generales, con especial atención a las políticas de empleo. A tales fines, el Consejo Europeo esbozó

[17] Resolución del Consejo Europeo del 17 de junio de 1997, Reglamento del Consejo del 7 de julio de 1997, CE nº 1466/97, y Reglamento del Consejo del 7 de julio de 1997, CE nº 1467/97.

distintos problemas y aspectos que debían encararse a través de las orientaciones generales para formular a los Estados miembros recomendaciones específicas. De conformidad con el principio de subsidiariedad (artículo 3b), las orientaciones generales deben tomar en consideración los programas nacionales multianuales de empleo (o planes de acción nacionales) que los Estados miembros se comprometen a presentar ya que las medidas sobre empleo son su responsabilidad. El Consejo también solicita a los "**interlocutores sociales** ("social partners" o sindicatos y empleadores) que actúen a la altura de sus responsabilidades y recomienda el uso pleno de la consulta y el diálogo social en el proceso de coordinación. Para mejorar tal coordinación, en las conclusiones de la Presidencia del Consejo Europeo se insta al Consejo ECOFIN y a la Comisión a examinar la forma de perfeccionar los procedimientos de coordinación.

3. El Consejo Europeo solicitó además al Consejo que tratara de implementar inmediatamente las disposiciones pertinentes contenidas en la sección sobre empleo del nuevo Tratado de Amsterdam, de manera que las **Orientaciones sobre políticas de empleo** —un nuevo procedimiento para coordinar entre los Estados miembros políticas para el mercado laboral que fueran congruentes con las orientaciones generales— pudieran aplicarse a partir de ese momento para mejorar la generación de empleo. Esta medida entró en vigor durante una Reunión Extraordinaria del Consejo Europeo sobre Empleo celebrada en Luxemburgo los días 20 y 21 de noviembre de 1997 e hizo posible en la práctica diferir hasta 1998 la aplicación del futuro artículo 128 del Tratado de Amsterdam relativo a la coordinación de las políticas de empleo por parte de los Estados miembros. Sobre esta base, el Consejo (Asuntos Laborales y Sociales) adoptó sus primeras orientaciones sobre empleo el 15 de diciembre de 1997. En cumplimiento de ellas, en abril de 1998 los Estados miembros presentaron su planes naciones de empleo en el formato y estructura acordados.

4. En diciembre de 1997, el Consejo Europeo reunido en Luxemburgo adoptó una **Resolución sobre la coordinación de las políticas económicas** en la que se reiteraba que el Consejo ECOFIN es el único órgano decisorio en el proceso de coordinación, en particular con respecto a la adopción de las "orientaciones generales", así como el principal instrumento de coordinación económica. Para el ejercicio de la vigilancia multilateral el ECOFIN debía reunirse en sesiones privadas (los ministros más un solo otro participante) con el fin de estimular un debate abierto y franco. Sin embargo, la resolución establece explícitamente que esta coordinación debe "respetar las competencias y responsabilidades de los interlocutores sociales en

el proceso de fijación de los sueldos". También llama la atención sobre la importancia crucial de "*un diálogo* continuo y fructífero *entre el Consejo y el Banco Central Europeo*, con la participación de la *Comisión*". El recientemente creado Comité Económico y Financiero (anteriormente, Comité Monetario) integrado por el Banco Central Europeo (BCE), los bancos centrales nacionales, los ministerios de finanzas, y la Comisión, constituye el marco para la preparación de ese diálogo. El Consejo solicitó igualmente el monitoreo de las políticas estructurales de los Estados miembros en los mercados laboral y de bienes y servicios que forman parte del marco global de políticas económicas que abarcan las "orientaciones generales". En su informe al Consejo Europeo, el ECOFIN solicitó la consolidación del papel desempeñado por el Comité de Políticas Económicas (con una integración similar a la del Comité Económico y Financiero) en la preparación de las reuniones del ECOFIN, particularmente cuando en ellas se analicen las políticas estructurales.

5. En la misma reunión del Consejo Europeo en Luxemburgo se creó el **Consejo Euro**[18] **o el Grupo-euro**. Este es un Consejo de tipo informal que permite a los países miembros de la zona del euro analizar en presencia de la Comisión y, si es del caso, del Banco Central Europeo, problemas vinculados a las responsabilidades que comparten. Este nuevo foro se inauguró inmediatamente después de adoptarse en mayo de 1998 la decisión con respecto a aquellos Estados miembros que cumplían con los criterios establecidos para su incorporación al régimen del euro y se decidió que se reuniría antes de cada reunión del Consejo ECOFIN. El Grupo-euro considera periódicamente aspectos relativos a la coordinación y examina en detalle asuntos de índole presupuestaria. Si bien no es un órgano decisorio, ya ha demostrado su utilidad y eficacia al lograr y fortalecer el consenso sobre la combinación de políticas en la zona del euro. El interés que los Estados miembros comparten en la moneda común es un fuerte incentivo para que intensifiquen su diálogo y la búsqueda de la mejor combinación de políticas mediante un debate genuino, perfeccionando así los resultados del ECOFIN. La Comisión desempeña un papel vital en el trabajo preparatorio de estas reuniones y en asegurar su continuidad y su naturaleza "comunitaria" y no intergubernamental. Por lo general asiste a ellas el presidente del Banco Central Europeo, lo que hace posible un intercambio de opiniones sobre políticas monetarias y presupuestarias.

[18] El Consejo Euro pasó a denominarse grupo EUR-11 luego que 11 países cumplieran los requisitos necesarios para incorporarse a la zona del euro, y posteriormente grupo EUR-12, cuando en 2001 Grecia fue aceptada e integró el área de la moneda única.

6. En la reunión del Consejo Europeo celebrada en mayo de 1998 para decidir cuáles serían los países elegibles para pasar a la Fase III de la Unión Económica y Monetaria, el ECOFIN publicó una Declaración sobre esa Unión y decidió que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento entraría en vigor el 1º de julio de 1998 en lugar del 1º de enero de 1999 como lo establecía el Reglamento pertinente.

7. Luego de la reunión informal del ECOFIN celebrada en York el 21 de marzo de 1998, la declaración del 1º de mayo y la reunión del ECOFIN del 19 de mayo, el Consejo Europeo se reunió los días 15 y 16 de junio en Cardiff y expresó su beneplácito ante la participación del ECOFIN en las tareas de reforma económica en los mercados laboral, de bienes y de capital, lo que creaba para estos dos últimos rubros un procedimiento racional. Esta participación —denominada el **Proceso Cardiff**— debía consistir en la vigilancia multilateral de las reformas estructurales llevadas a cabo en las economías de la Unión Europea, la que se traduciría en recomendaciones políticas basadas en las "orientaciones generales" y en un sistema para el monitoreo de las reformas recomendadas. En las conclusiones de la Presidencia de la reunión del Consejo en Cardiff se hacía un llamado a los Estados miembros y a la Comisión a presentar, antes del fin de ese año, breves informes sobre la relación de sus esferas de competencia con los mercados de bienes y capital. Sobre la base de tales informes la Comisión debía elaborar un breve informe relativo a aspectos y políticas estructurales que sería analizado por el Comité de Política Económica y otros foros del Consejo en el contexto de la vigilancia y la elaboración de las "orientaciones generales".

8. El Consejo Europeo subrayó que la reforma económica debe ir de la mano con el diálogo social y basarse en el estudio específico de indicadores de progreso comparables para asegurar el aporte eficaz de los interlocutores sociales.

7. El régimen macroeconómico del euro: la Fase III de la Unión Económica y Monetaria a partir de 1999

Como se describió en los capítulos anteriores, el ritmo del proceso de experimentación y de las progresivas mejoras de la coordinación se aceleró sustancialmente con la introducción del euro. Al conocido y tradicional argumento de que una mayor integración incrementa la necesidad de coordinación, se agregó el elemento específico de economía política que representaba compartir este bien común, la moneda única.

Por definición, la desaparición de las monedas nacionales también erradicaba los principales indicadores de responsabilidad (o identificación e internalización) de los efectos de las políticas nacionales que eran el tipo de cambio de cada moneda nacional y los tipos de interés en estas monedas, sobre los cuales se manifestaban las evaluaciones y sanciones del mercado. Por ejemplo, ello debilitaba (reforzaba) a las monedas de aquellos países que habían implementado políticas económicas divergentes (convergentes). Por lo tanto, resultaba esencial compensar este **nuevo riesgo de irresponsabilidad ("free-riding" y "moral hazard")** mediante un adecuado fortalecimiento del mecanismo institucional de supervisión y coordinación entre los países que compartían la moneda única. Para ello el Tratado se había preparado con el mecanismo de "monitoreo" regional (artículo 99) y el principio de sanciones progresivas contra aquellos países que no cumplieran los criterios de disciplina presupuestaria (artículo 104). El papel que debía desempeñar el **Pacto de Estabilidad y Crecimiento** de 1997 consistía en otorgar mayor credibilidad a tales principios especificando las modalidades operacionales para su aplicación, lo cual se complementaba con un **diálogo macroeconómico** específico para reunir a los interlocutores sociales con todos los demás actores de la combinación de políticas económicas en reuniones a puertas cerradas dos veces por año (el **Proceso de Colonia** de 1999).

De hecho, el mecanismo de coordinación europeo concebido para gestionar la Fase III de la Unión Económica y Monetaria institucionaliza los procedimientos prácticos que, varios intentos mediante, habían sobrevivido al proceso de "selección natural" que duró más de 30 años. Los artículos del Tratado sobre política económica (98 a 104) son una expresión formal de las experiencias pragmáticas tendientes a la creación de un sistema de gobernanza económica entre las autoridades políticas descentralizadas. Cada autoridad enfrenta una política monetaria única que impone a todos los actores el objetivo prioritario de lograr la estabilidad de los precios.

La gobernanza económica europea se caracteriza por una combinación de tres principios básicos: la subsidiariedad, la autonomía y la coordinación regional mediante la vigilancia mutua. Estos principios se aplican a tres categorías principales de actores independientes que actúan en niveles de soberanía muy distintos pero cuyas responsabilidades están claramente definidas:

1. Existe una única política monetaria supranacional autónoma (o sea, de naturaleza federal) con un objetivo formal impuesto: asegurar la estabilidad de los precios internos en la zona euro.
2. A nivel nacional, las políticas presupuestaria y estructural se mantienen descentralizadas (en manos de Estados miembros

soberanos) pero constituyen un asunto de interés común y por lo tanto están sujetas a la supervisión mutua y a procedimientos formales de coordinación.

3. Los mecanismos para establecer las condiciones laborales (principalmente los salarios) quedan enteramente en manos de los interlocutores sociales autónomos (sindicatos y organizaciones de empleadores) y funcionan sin ningún marco unificado o común a nivel de la Comunidad —es decir, reflejan muy distintos tipos de culturas y prácticas nacionales (ya sea centralizadas a nivel nacional o sectorial, reguladas o informales, geográficamente descentralizadas o incluso determinadas a nivel de las empresas individuales).

Esta combinación de prácticas se inspiró a su vez en una combinación de disposiciones sobre coordinación probadas en forma experimental que definen claramente la política económica y las responsabilidades de los tres principales grupos autónomos de actores, con el fin de lograr los objetivos de la Comunidad. Dentro de este marco de diálogo y supervisión continuo, las interacciones entre estos tres polos autónomos conforman la combinación de políticas macroeconómicas en la zona-euro y conducen a un auténtico consenso con respecto a la gobernanza económica. La fuerza motriz de esta fórmula de coordinación es el creciente interés mutuo que los miembros de la Unión Europea detectan en sus logros económicos, el éxito de un gobierno siendo cada vez más ligado al éxito de los gobiernos de sus socios.

A continuación se incluye una breve recapitulación sobre la **arquitectura del mecanismo de coordinación**, con sus procedimientos e instrumentos.

1. Los Estados miembros siguen siendo enteramente responsables de su política económica pero se les exige implementarlas con el fin de lograr los objetivos de la Comunidad y ajustarse a las "orientaciones generales" fijadas por el Consejo (artículo 98).

2. Las políticas económicas nacionales son un asunto de interés común y los Estados miembros deben coordinarlas dentro del Consejo (artículo 99.1); las principales herramientas son las "orientaciones generales" de política económica de los Estados miembros y la Comunidad que se elaboran de acuerdo con un procedimiento detallado (artículo 99.2: los proyectos de recomendaciones de la Comisión se presentan a las críticas del Comité Económico y Financiero [anteriormente, el Comité Monetario], se envían luego al Consejo ECOFIN el cual aprueba por mayoría cualificada un informe que se presenta al Consejo Europeo [Jefes de Estado]. El Consejo Europeo analiza una conclusión sobre cuya base el ECOFIN, por mayoría cualificada, decide publicar una

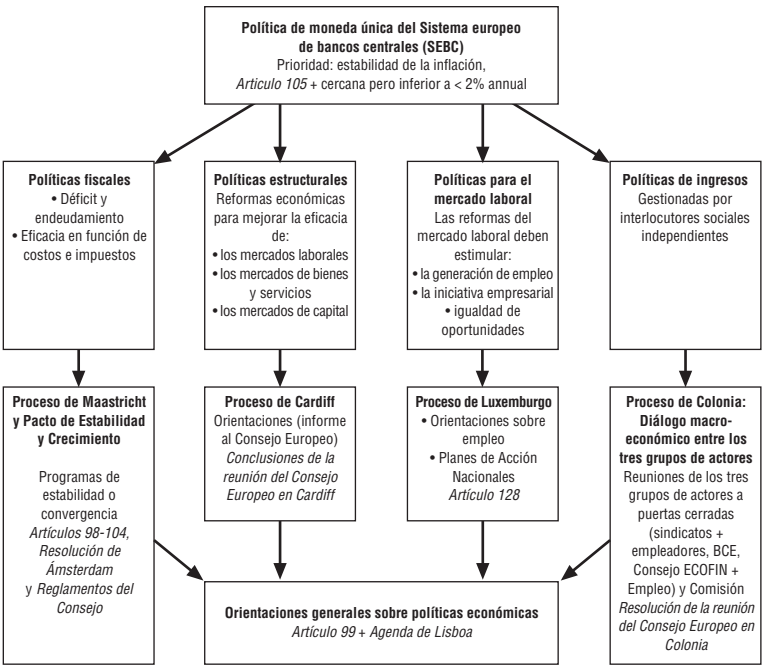
recomendación en la que se establecen las "orientaciones generales" e informa de ello al Parlamento Europeo). Estas orientaciones son el punto de referencia para la "vigilancia multilateral", un proceso de monitoreo regional entre los Estados miembros por el cual se evalúan la situación y políticas económicas mediante informes periódicos que la Comisión presenta a los Comités de expertos (el Comité económico y financiero [CEF] y el Comité de política económica [CPE]) para su análisis y elaboración de un informe que se eleva al ECOFIN (artículo 99.3). Cuando se detecta que las políticas nacionales son incongruentes con las orientaciones generales o con el funcionamiento adecuado de la Unión Económica y Monetaria, el Consejo, actuando por mayoría cualificada y a recomendación de la Comisión, puede formular recomendaciones específicas al Estado miembro de que se trate, las que podrán tomar estado público para fines disuasivos (artículo 99.4). Estos procedimientos pueden ser especificados en mayor detalle o perfeccionados mediante normas complementarias adoptada a nivel de la Comunidad (artículo 99.5).

El principio general de coordinación y las disposiciones sobre supervisión regional mutua que se apliquen a una política económica (tanto macroeconómica como estructural) se complementan con disposiciones más específicas para determinadas áreas donde se considera necesaria una coordinación más precisa. Ello ocurre en cuatro áreas en particular: a) asuntos presupuestarios, mediante los artículos 100 a 104 del Tratado y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento; b) reformas estructurales, mediante el Proceso de Cardiff; c) políticas vinculadas al mercado laboral, mediante el Proceso de Luxemburgo y los nuevos artículos del Tratado de Amsterdam, y d) políticas salariales, mediante el Proceso de Colonia y su "diálogo macroeconómico".

Entre ellas, las más importantes son las reglamentaciones que garantizan una mínima disciplina presupuestaria en todos los Estados miembros y no solamente en los que pertenecen a la zona-euro. (La mayor parte de estas disposiciones se explicaron en la sección anterior pues fueron aplicadas como preparación para la adopción de la moneda única al asegurar que la convergencia presupuestaria se mantuviera en una posición sostenible). Con el pasaje a la Fase III y la participación en un régimen de moneda única, los déficit públicos excesivos quedan prohibidos en cumplimiento del artículo 104, el cual establece un procedimiento preciso para definir y supervisar el cumplimiento de la disciplina presupuestaria exigida. El mecanismo se completa con un sistema de sanciones ante el incumplimiento de esta disciplina mínima por parte de un Estado miembro de la zona-euro. Las modalidades y períodos de aplicación de esta disciplina se especificaron en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento que, si bien se aplica a todos los miembros de

la Unión Europea con excepción de las sanciones financieras en caso de violación de la disciplina presupuestaria, fue adoptado por el Consejo Europeo con miras al lanzamiento de la moneda única.

Gráfico III.1
MECANISMO DE COORDINACIÓN DE POLÍTICAS ECONÓMICAS EN LA UNIÓN EUROPEA



Este pacto vinculante consolida y acelera la supervisión presupuestaria prevista en los artículos 99 y 104, precisa sus modalidades operacionales y hace que la aplicación de la disciplina presupuestaria común sea totalmente creíble. El Pacto se refleja en dos nuevos Reglamentos del Consejo adoptados bajo la orientación de una resolución del Consejo Europeo dirigida al Consejo y la Comisión. Su intención es alcanzar y mantener una combinación de políticas económicas que favorezca el crecimiento y que los Estados miembros necesitan para asegurar que la Unión Económica y Monetaria sea sostenible y genere empleo. Las disposiciones del Pacto —en especial su objetivo de alcanzar el equilibrio presupuestario en el mediano plazo— ratifican las políticas presupuestarias anteriormente recomendadas en sucesivas "orientaciones generales" del Consejo Europeo a partir de diciembre de 1993. El Pacto tiene tres objetivos:

1. Evitar toda presión sobre la política monetaria que conduzca a una combinación suboptimal y excesivamente restrictiva de políticas económicas, obstaculizando así el crecimiento.
2. Apoyar la acumulación de inversiones que necesita la economía europea para incrementar su producción potencial, haciendo así viable un mayor crecimiento: la consolidación presupuestaria posibilita la generación de los ahorros necesarios para aumentar la inversión y presionar a la baja sobre las tasas de interés.
2. Restaurar el margen de maniobra que necesitan las autoridades presupuestarias y fiscales para optimizar la gestión económica en una Unión Económica y Monetaria en pleno funcionamiento (con estabilizadores automáticos y acción discrecional en el caso de choques asimétricos):

   (i) Los países con un sólido equilibrio presupuestario estructural tendrán una considerable flexibilidad presupuestaria durante las recesiones coyunturales normales sin necesidad de exceder los límites del Tratado en sus déficit presupuestarios (puesto que los "estabilizadores económicos" pueden desempeñar plenamente su papel de amortiguador en la coyuntura económica).

   (ii) El logro de un equilibrio presupuestario en el mediano plazo en condiciones coyunturales normales (equilibrio estructural) exige una rápida reducción de la relación deuda/PIB. Por ello, el efecto combinado de déficit más reducidos y tasas de interés más bajas alivia la pesada carga del servicio de la deuda nacional, haciendo posible la disminución de impuestos y/o el establecimiento de otras prioridades en términos de gastos, especialmente cuando en un país ello es necesario debido a choques específicos. Esto contribuye a crear un círculo virtuoso respaldado por las expectativas del mercado y permite a los gobiernos adoptar medidas estabilizadoras sólidas tales como el recorte impositivo y la producción de bienes colectivos, incrementando así la oferta y consolidando la estabilidad interna y las fuentes internas de crecimiento.

La estructura de las normas complementarias que se incorporan en el Pacto se basa en dos Reglamentos del Consejo. El primero de ellos, que se fundamenta en el artículo 99.5, cumple una función de advertencia. Consiste en una *medida preventiva* por la que se establecen "*programas de estabilidad*" nacionales (o "*programas de convergencia"* en el caso de los países no miembros de la zona-euro) y las modalidades para su aplicación y vigilancia. Mediante tales programas las autoridades nacionales

anuncian sus presupuestos de manera detallada, por lo menos para los tres años siguientes, de acuerdo con una pauta común, e incluyen todas aquellas medidas que podrían requerir para cumplir las metas previstas, comprometiéndose a introducir ajustes complementarios en caso de desviarse del curso definido en el programa. Estas medidas de ajuste para casos de divergencia deben especificarse para permitir su supervisión paso a paso. El segundo Reglamento, basado en el artículo 104.14, establece una *medida disuasiva* para asegurar el pleno cumplimiento de los criterios presupuestarios por parte de los Estados miembros, así como la total aplicación de la sanciones en caso de incumplimiento. Se hizo necesario introducir disposiciones más detalladas para acelerar y aclarar la aplicación del procedimiento previsto en el Tratado para el tratamiento de los déficit excesivos, estableciendo en particular definiciones claras y plazos precisos para cada Fase, así como definiciones cuantitativas para las excepciones previstas.

Estas normas complementarias del Tratado aclaran el propósito del principio de subsidiariedad. En la Unión Europea la coordinación permanece en manos de los estados, no de un poder central superior, en la medida en que solos los estados soberanos puedan ajustar sus presupuestos por sí mismos. Las autoridades de la Comunidad (ECOFIN y la Comisión Europea) tienen solamente la potestad de implementar procedimientos supranacionales específicos para permitirles ejercer una presión gradual sobre las autoridades nacionales, en principio de manera confidencial a nivel de grupo en los comités de expertos y a nivel ministerial, para pasar luego al ámbito del debate público mediante el uso de la presión del mercado y de la opinión pública reforzada por potenciales sanciones financieras. En esencia, los gobiernos y parlamentos soberanos son los únicos responsables por el diseño de sus programas de estabilidad y por los ajustes necesarios para su puntual cumplimiento, pero los demás Estados miembros, la Comisión, el Consejo, el Parlamento Europeo y otras partes interesadas (el Banco Central Europeo, los bancos centrales nacionales, los interlocutores sociales) aportan sus contribuciones para ello y llevan a cabo su supervisión mediante un debate continuo y dinámico en el que se aplica una amplia fórmula de "diálogo macroeconómico".

El diálogo macroeconómico permite que la combinación de políticas macroeconómicas favorezca el crecimiento y el empleo, en la medida en que las políticas presupuestarias nacionales y las tendencias salariales no se opongan al objetivo esencial de la política monetaria común que es asegurar la estabilidad de los precios.. Ese es el **teorema básico de las políticas macroeconómicas de la Unión Económica y Monetaria** tal como se fórmula en las "orientaciones generales":[19] *cuanto*

[19] Recomendación del Consejo del 7 de julio de 1997.

más contribuyan los presupuestos de los Estados miembros y las negociaciones salariales de los interlocutores sociales al objetivo común de la estabilidad de precios, más favorable será la postura de la política monetaria al crecimiento y a la creación de empleo.

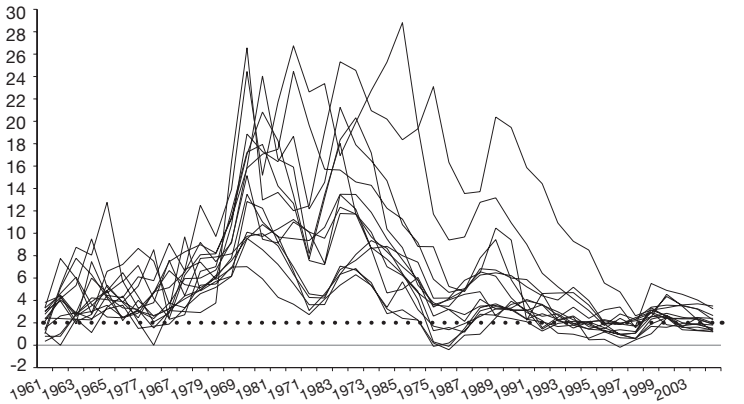
En otras esferas en las que se contempla la coordinación explícita los procedimientos son incluso más subsidiarios, es decir que la potestad de la Comunidad es incluso más discreta y se reduce a un mero sistema de monitoreo que hace posible el diálogo mediante la emisión de informes específicos. En lo que respecta a las políticas económicas estructurales, antes del lanzamiento del euro se pusieron en vigor dos mecanismos de diálogo: el Proceso de Cardiff para las reformas de mercado y otras medidas macroeconómicas, y el Proceso de Luxemburgo para los mercados y políticas laborales. El primero de estos procesos solamente implica la publicación de un informe común que presupone un análisis y supervisión mutua de la situación de cada economía nacional. El segundo proceso consiste en dos instrumentos más precisos que forman parte de la sección sobre empleo del Tratado de Amsterdam: un documento anual titulado "**Orientaciones sobre Empleo**" que publica el Consejo sobre la base de una propuesta de la Comisión, y documentos nacionales denominados "**Planes Nacionales de Acción**" (NAPs por su sigla en inglés), en los que se describe la forma en que cada Estado miembro pretende aplicar las Orientaciones sobre Empleo del Consejo.

Luego del lanzamiento del euro, las políticas estructurales y las políticas de oferta *(supply-side policies)* fueron objeto de un método de tratamiento más general. La **Estrategia de Lisboa** (Consejo Europeo, marzo de 2000), que representa la aplicación generalizada del método europeo del diálogo (también conocido como "**Método abierto de coordinación**") a todas aquellas áreas nacionales de política económica que sean pertinentes para conciliar la competitividad con los objetivos sociales y ambientales, implica "organizar el monitoreo, evaluación y análisis periódico entre pares como procesos de aprendizaje mutuo"[20] de las orientaciones que cada Estado miembro debe llevar a cabo mediante planes de acción específicos ajustados a sus circunstancias particulares y sin restricciones formales. La generalización del método es una solución *de facto* a las externalidades entre economías interdependentes y a la necesidad de coordinación en aquellas áreas en las que el Tratado no contempla una armonización, políticas comunes o acciones comunes específicas, o donde existe una adecuada gobernanza interna. Por este método también se busca alcanzar una mayor participación de los agentes económicos, interlocutores sociales y la sociedad civil.

[20] Consejo Europeo reunido en Lisboa, 2000: párrafo 37.

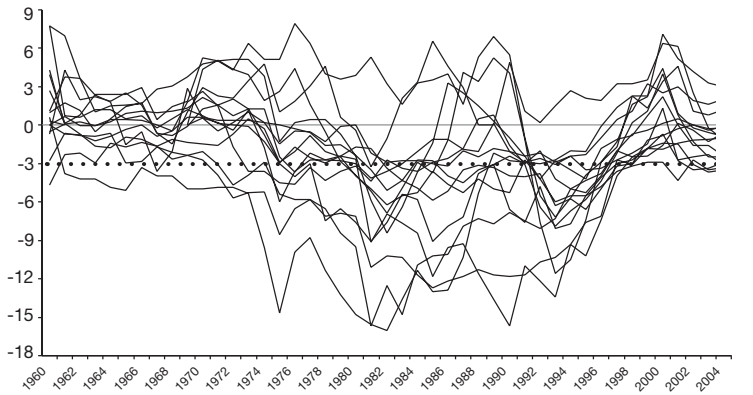
La Unión Europea y su zona del euro (que hasta el 1º de enero de 1999 estaba integrada por 11 de los 15 miembros de la Unión Europea, número que aumentó a 12 dos años más tarde) han transformado el sistema de *gobernanza económica en una experiencia única* en la historia mundial.

Gráfico III.2
EL PROCESO DE CONVERGENCIA DE LA UNIÓN EUROPEA:
TASAS DE INFLACIÓN ANUAL EN 15 ESTADOS MIEMBROS
(Deflactor del consumo personal/cambios porcentuales)



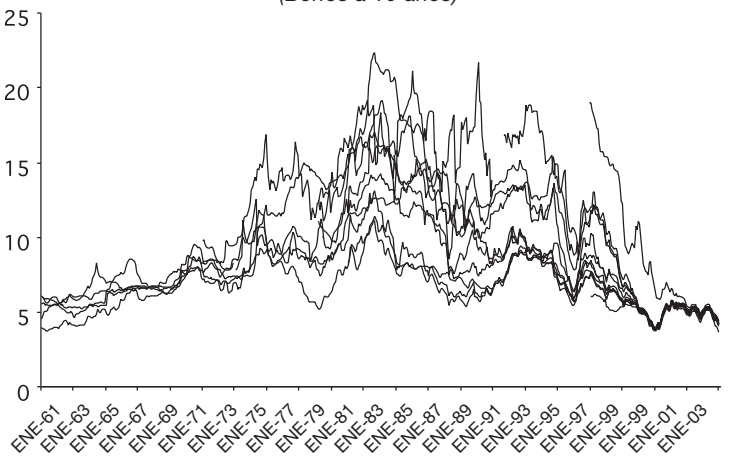
Fuente: Servicios de la Comisión Europea.
Línea punteada = tope de inflación del BCE

Gráfico III.3
EL PROCESO DE CONVERGENCIA DE LA UNIÓN EUROPEA:
DEFICITS PÚBLICOS EN 15 ESTADOS MIEMBROS
(Porcentaje del PIB)



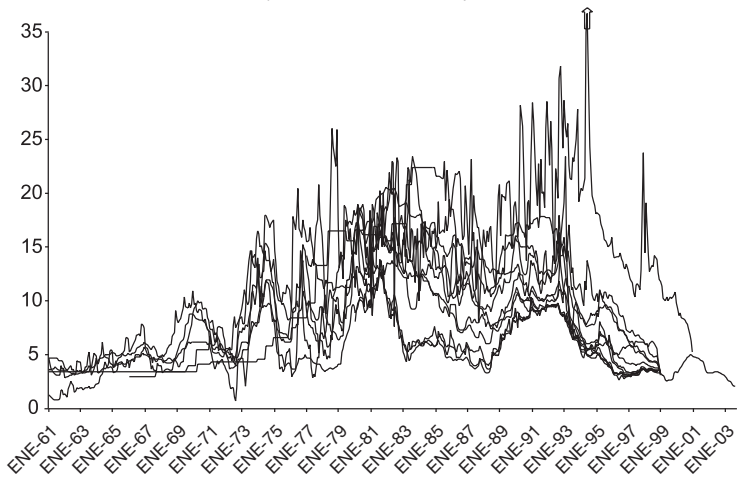
Fuente: Servicios de la Comisión Europea.
Línea punteada = criterio de Maastricht (-3% del PIB)

Gráfico III.4
EL PROCESO DE CONVERGENCIA DE LA UNIÓN EUROPEA:
TASAS DE INTERÉS A LARGO PLAZO
(Bonos a 10 años)



Fuente: Servicios de la Comisión Europea.

Gráfico III.5
EL PROCESO DE CONVERGENCIA DE LA UNIÓN EUROPEA:
TASAS DE INTERÉS A CORTO PLAZO
(Letras a tres meses)



Fuente: Servicios de la Comisión Europea.

Capítulo IV

Filosofía general del modelo europeo de coordinación

A pesar de la sofisticación del esquema regional de supervisión y de las medidas disciplinarias y sanciones que establecen el Tratado y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, debe señalarse que las decisiones de política económica, incluida la coordinación —y aparte de la esfera monetaria ahora totalmente conducida a nivel supranacional en la zona-euro— quedaron en su totalidad en manos de los Estados miembros. El Tratado establece que "*los estados coordinarán en el seno del Consejo*", aplicando así el principio de *subsidiariedad*.

Puesto que la presente publicación está dirigida a los encargados de la toma de decisiones en América Latina que deseen evaluar la experiencia europea, se concentrará en lo que es esencial y refutará los mitos que existen sobre la coordinación y la realidad de la Unión Europea. Aunque los logros alcanzados a través de tantos años en Europa son de gran importancia, pueden resultar insignificantes si se los compara con las expectativas iniciales o con la teoría: lo "único" que se logró fue la creación de una cultura "comunitaria" y un espíritu "colegiado" con respecto a las decisiones nacionales en términos de políticas económicas, si bien ello permite adoptar reglas comunes y procedimientos formales para supervisar su aplicación en interés de cada país miembro. Este marco ayuda a las autoridades a cumplir sus responsabilidades y ser más conscientes de los efectos externos de las políticas nacionales, pero no afecta de manera significativa la soberanía individual de sus naciones. La Comunidad ha impuesto a las políticas nacionales muy pocos límites, cuyo propósito es exclusivamente evitar, mediante procedimientos rigurosos basados en criterios previamente acordados en el marco del Tratado supranacional, que las autoridades nacionales cometan "*errores*

manifiestos"[21] en un campo de acción muy limitado (el presupuesto). Para todas las demás políticas, incluidas las que se consideran como "*asunto de interés común*"[22] supervisadas por instrumentos "colegiados", el Consejo de Ministros solamente puede adoptar orientaciones generales y, en determinadas ocasiones, formular recomendaciones a los países.

El esquema de coordinación europeo parece por lo tanto ser más bien "minimalista" en la medida en que solamente somete a los Estados miembros a la supervisión de sus socios regionales para evitar poner en riesgo el interés común y los objetivos de la UEM. De hecho, las modalidades operacionales de tal supervisión tienen por fin asegurar que cada gobierno haga lo que sea mejor para su propia economía. Esta situación dista mucho de la coordinación ilusoria expuesta en textos de teoría económica donde se contempla la búsqueda de la optimización regional mediante la imposición de compromisos formales a los miembros.

Sin embargo, lo que se ha logrado es esencial y funciona, pues beneficia a los miembros de la Comunidad y constituye un proceso de "aprender haciendo" abierto a mejoras continuas. El sistema es afín a una selección natural de intentos sucesivos y refleja la realidad política y cultural de los pueblos europeos. Esta observación —que vista desde fuera podría considerarse como un ejemplo de falta colectiva de ambición o mediocridad institucional— permite llegar al punto crítico en que se comprende el desafío de la coordinación y su complejo equilibrio.

La cultura latina que compartimos, nos expone a menudo a ilusiones peligrosas: esperamos mucho de la así llamada coordinación, considerada como una iniciativa impuesta de arriba abajo que ignora el principio de la subsidiariedad. Es decir, olvidamos que hacer más implicaría mayores cambios en los sistemas constitucionales y exigiría condiciones que no existen en Europa (y no están siquiera en vías de materializarse en lugar alguno). *Los gobiernos nacionales no pueden sacrificar sus propios objetivos por el bien de los demás.* Por definición, las decisiones de las autoridades nacionales soberanas no pueden ser canceladas por otra autoridad sin modificar el sistema institucional e imponer un régimen federal, es decir una autoridad centralizada de toma de decisiones. Tampoco puede pedirse a los gobiernos de los Estados miembros que acepten o cumplan compromisos que implican la modificación de decisiones adoptadas por parlamentos autónomos, excepto dentro del marco de procedimientos específicos adoptados mediante un tratado supranacional sobre áreas limitadas con el beneplácito de las autoridades nacionales soberanas.

Esta confusión surge de la ilusión "jacobina" de que las decisiones centralizadas ("iluminadas") son superiores a las de las autoridades

[21] Cita literal del Tratado; véase el artículo 104 (2).

[22] Ibid.; véase el artículo 99 (1).

locales, con menos visión de futuro. Este tipo de coordinación autoritaria no solamente es incongruente con las instituciones democráticas vigentes sino, en términos generales, con los actuales mercados mundializados y presupone la existencia de una integración regional perfecta y de un sólido consenso sobre el modelo económico subyacente. Sin embargo, la realidad es muy diferente: la incertidumbre económica, la diversidad de las naciones y la falta de cohesión regional dan aún lugar a múltiples estados intermedios (nacionales o subnacionales) que en cierta medida compiten entre sí y con el proceso centralizado de toma de decisiones. En este contexto, una "fuerte" coordinación formal expondría a la Unión al gran riesgo de perder legitimidad (puesto que algunas naciones podrían considerarse explotadas o marginadas por sus socios) y eficacía (al quitar la función de contra-poder que resulta de la competencia entre niveles de poder). Esta fuerte coordinación también podría conducir a conflictos entre los niveles de autoridad que surgirían de situaciones de "daños de responsabilidad" ("moral hazard") causadas por la mera existencia de la coordinación autoritaria: las autoridades nacionales, expuestas a la presión de las "demandas internas en términos de política económica", podrían tratar de culpar a sus vecinos o al propio esquema de coordinación. Este sesgo inevitable tiende a favorecer un comportamiento parasitista ("free-riding") y a desalentar las iniciativas internas, causando la pérdida de eficacia de las políticas nacionales y creando confusión con respecto a las responsabilidades.

La gobernanza económica que la UEM de la Unión Europea ha logrado recientemente mediante la coordinación entre estados soberanos y un banco central autónomo, constituye un experimento único que resulta de una selección natural basada en intentos sucesivos conducentes a la adopción de un método pragmático para el desarrollo de la cooperación entre estados soberanos cuya interdependencia e intereses comunes se han fortalecido. En el área monetaria, la Unión Europea ha decidido que la mejor forma de encarar el alto nivel de efectos secundarios mutuos en un mercado único era transferir la soberanía monetaria internacional a la Comunidad (con las dos excepciones establecidas en la opción "de no-participación" otorgada al Reino Unido y Dinamarca). Para todas las demás políticas económicas, la centralización queda formalmente excluida y la coordinación entre autoridades descentralizadas es la norma. En los hechos esta coordinación está limitada a un conjunto formal de diálogos en el que todas las autoridades se reúnen y organizan su mutuo monitoreo. El método de intercambio de prácticas óptimas conduce a acuerdos sobre orientaciones comunes que toman las mejores prácticas como modelo ("benchmarking"). Los programas de estabilidad y los planes de acción nacionales son decisiones soberanas de autoridades nacionales que traducen esas orientaciones comunes en políticas económicas nacionales.

La emulación entre administraciones nacionales nace de la presión del grupo y de las sanciones o incentivos que impone el mercado como resultado de una mayor transparencia. A partir de la reunión del Consejo Europeo en Lisboa (marzo de 2000), esta práctica de diálogo económico ha evolucionado y se ha extendido a todas las "políticas de la oferta" (incluyendo políticas sociales y exclusión social, gobernanza empresarial, educación, investigación, medio ambiente, etc.). Esta práctica se instituyó formalmente bajo el nombre de **Método abierto de coordinación**.

Sin embargo, en lo que respecta a aspectos presupuestarios, el Tratado y el Pacto de Estabilidad pusieron en vigor procedimientos más estrictos para la aplicación de una disciplina común basada en reglas y sanciones cuantitativas, pero aun así condicionales y sin interpretación mecanicista alguna, sobre las decisiones políticas del Consejo de Ministros.

La filosofía básica del método de la Unión Europea permite que los actores fundamentales (los encargados de la formulación de políticas económicas y los interlocutores sociales) identifiquen las fortalezas y debilidades de sus planes de acción comparando sus resultados con los de sus pares, con el conocimiento de que en algunas fases del proceso deberán rendir cuentas por su desempeño. Esta emulación entre autoridades es más eficaz que otros controles. Además, como lo señalaron Rose (1993) y Olsen y Peters (1996), y como se cita en la obra de Dehousse "*a menudo las estructuras públicas son prisioneras de la tradición enraizada en su historia y, con excepción de algunos períodos de crisis, rara vez intentan aprender de la experiencia de otros actores"* (Dehousse, 2003).

En conclusión, cuando las condiciones "federativas" (aún) no existen (como sucede en Europa actualmente así como en las subregiones de América Latina), la coordinación centralista sería contraproducente y —al estar atrapada en el "dilema del prisionero"— conduciría a un conflicto que socavaría las metas de la comunidad. A la inversa, un esquema más pragmático basado en el **diálogo entre actores autónomos** que gradualmente creara una confianza mutua para salir del "dilema" y en el que se reconociera que cada gobierno tiene la tendencia legítima a actuar en la forma que le resulte más ventajosa, haría posible llegar a un consenso mínimo sobre políticas económicas y a la aprobación de algunas reglas comunes básicas. En un proceso de esas características, el *diálogo estimula la autodisciplina* para proteger los intereses propios de la nación (recompensas o sanciones impuestas por el mercado a los dirigentes políticos nacionales en reacción a sus políticas). Esta es una de las lecciones que ofrece el "dilema del prisionero": *cuando socios soberanos participan en una actitud cooperativa, lo hacen porque ello responde a los intereses superiores propios de cada país.*

Capítulo V

Principios generales derivados de casos concretos de coordinación

Los análisis realizados y elementos considerados en los capítulos anteriores hacen posible formular algunos principios generales que resumen los experimentos del Sistema Monetario Internacional (SMI) y del Grupo de los Siete (G-7), así como los de la Unión Europea y el Sistema Monetario Europeo (SME) o la Unión Económica y Monetaria (UEM).

La coordinación presupone la existencia de actores autónomos y protege su autonomía. Yo bauticé a este principio fundamental la "**paradoja de la coordinación**". Como lo indica la etimología del término, la coordinación es lo contrario de la centralización: sirve para limitar la centralización y defender la soberanía e intereses de los actores individuales durante su interacción. La coordinación está implícitamente vinculada a la autonomía y no se opone a ella, como a menudo consideran quienes usan el término con una connotación autoritaria o jerárquica y lo describen como una situación en la cual "un coordinador" impone sus normas a los demás actores.

Una condición necesaria (pero insuficiente) de la coordinación es que exista una capacidad mínima de diálogo y consenso entre los actores autónomos que les permita estar de acuerdo en actuar según determinadas reglas o metas comunes (un orden común). Las acciones que se tomen continúan siendo la responsabilidad exclusiva de los actores autónomos quienes, sin embargo, establecen colectivamente un marco de referencia que le permite a cada uno de ellos realizar una evaluación común y transparente de los demás y de sus interacciones. En consecuencia, ello implica una mínima institucionalización sin la cual sería imposible contar con un marco común o un orden transparente.

El mayor problema de la coordinación es el "*dilema del prisionero*", o sea, el riesgo de que, debido a la asimetría o a la incertidumbre sobre el comportamiento de sus socios, los participantes traten de actuar por su cuenta para minimizar los riesgos que puedan correr sus autoridades nacionales. Este problema es inherente a aquellos actores que son política pero no económicamente independientes.

En el sistema de Bretton Woods el poder hegemónico de los Estados Unidos ofrecía una salida al dilema y permitía imponer un sistema de coordinación automática mediante paridades vinculadas al dólar (una forma de dolarización). Sin embargo, el sistema era asimétrico y solamente buscaba evitar toda divergencia con la política económica de los Estados Unidos. En caso de que los Estados Unidos, como país de anclaje, cometieran un error, y ante la ausencia de medios para sancionarlos, la coordinación se tornaba perversa pues forzaba a todos los demás a seguir su camino. Así se amplificaban los estímulos keynesianos creados por los Estados Unidos que tenían como resultado un sesgo inflacionario mundial, que no solamente hacía imposible que la estabilidad externa garantizara la estabilidad interna, sino que también transformaba al sistema en un vector para la transmisión de la inestabilidad generalizada.

Una flotación de las principales monedas, impuesta como una alternativa, produjo el retorno al "dilema del prisionero". La internalización, que se esperaba fuera el efecto de la divergencia de las políticas económicas sobre el desempeño del tipo de cambio, fue insatisfactoria y la asimetría del dólar se mantuvo. El resultado fue frustrante y desafortunado.

Los Estados Unidos se vieron forzados a reaccionar en favor de la coordinación negociada mediante la acción del Grupo de los Siete y la gestión del tipo de cambio. Ante el temor común de un aterrizaje forzoso del dólar, los miembros del Grupo de los Siete superaron su desconfianza mutua y trataron de corregir tanto la falta de coordinación entre políticas económicas internas como la ausencia de orientaciones sobre tipos de cambio que, por definición, caracterizaba al sistema de flotación monetaria. El Grupo de los Siete intentó alcanzar una definición consensual de las "*zonas de referencia*" para los tipos de cambio que también implicaba un minucioso análisis colegiado y el establecimiento de políticas macroeconómicas compatibles con esas zonas, particularmente con respecto a las políticas presupuestarias. Pero ello no era posible en el mundo real de los políticos nacionales y complicó aún más el problema del anclaje mundial y la dificultad de evaluar los riesgos de inflación a nivel mundial. Los acuerdos sobre tipos de cambio, combinados con la excesiva rigidez de las políticas fiscales nacionales, condujo a una **coordinación desequilibrada** que causó un grave deterioro de la estabilidad monetaria mundial y el retorno a la desconfianza mutua (una forma de "dilema del prisionero").

Tanto por sus éxitos como por sus fracasos, la experiencia del Grupo de los Siete es ilustrativa sobre los principios que determinan la eficacia de un esquema de coordinación:

1. La necesidad de alcanzar consenso sobre el contenido de las políticas económicas y la evaluación de los riesgos de inflación, lo que implica un análisis colectivo;
2. El papel fundamental de las políticas presupuestarias en la determinación de la estabilidad cambiaria, manteniéndolas necesariamente en manos de instituciones soberanas que no aceptarán acuerdos concertados a puertas cerradas por tecnócratas o políticos;
3. La necesidad de transparencia y contra-poderes en la coordinación internacional.

La experiencia europea demuestra que actuar a nivel regional es un medio efectivo de consolidar el progreso institucional y generar una respuesta común ante las asimetrías o los choques externos que pueden afectar a las economías nacionales. Más concretamente, la cohesión regional puede ofrecer una salida al "dilema del prisionero" mediante la combinación de dos elementos:

1. El desarrollo gradual de ***contactos personales*** **e** ***iniciativas de colaboración*** entre los encargados de la toma de decisiones y los expertos de los países miembros de una región con el fin de alentar una cultura común, un consenso básico y un clima de confianza colectiva. Puesto que el "dilema del prisionero" depende de la incertidumbre sobre el comportamiento de los demás jugadores, mejorar la comunicación entre ellos y pedirles que expresen sus opiniones colectivas aumenta claramente sus posibilidades de encontrar una salida de la situación regional suboptimal mediante la cooperación.
2. Las reglas implementadas a nivel regional y los procedimientos objetivos de **monitoreo mutuo,** que hacen posible la generación de incentivos individuales para los jugadores atrayendo la atención de los mercados y del público sobre el desempeño particular de cada gobierno. De esa forma la coordinación se transforma en un instrumento directamente útil y deseable para los encargados nacionales de la toma de decisiones, incrementando la credibilidad de sus políticas y ayudándoles a cumplir sus funciones. Ello asegura la congruencia entre los intereses nacionales y regionales: la cooperación regional se basa en el interés nacional propio. Para usar una terminología propia de la teoría de los juegos, aumenta la probabilidad de que todos los jugadores desarrollen estrategias dominantes que coincidan con el objetivo social óptimo. En particular, un componente importante

de cualquier esquema exitoso de monitoreo macroeconómico es la incorporación de reglas fiscales con referencias numéricas y compromisos precisos en términos de procedimientos que puedan atraer la atención pública y desencadenar incentivos políticos.

En el caso europeo esta combinación condujo realmente al desarrollo espontáneo de incentivos individuales para que los participantes cooperaran (como lo había recomendado Triffin medio siglo atrás y se describe en la sección 4 del capítulo III), creando un juego de suma positiva en el que el resultado positivo aumenta a medida que el juego se reitera. Por consiguiente, el "dilema del prisionero" se resolvió mediante la dinámica del juego: el hecho de que los jugadores debieran encontrarse nuevamente durante un período prolongado e indefinido, que no pudieran eludir las consecuencias que sus decisiones causaban en los demás participantes, que los incentivos para desertar disminuyeran con el transcurso del tiempo en proporción inversa al fortalecimiento de la integración, que cada uno de ellos aprendiera cada vez más sobre los otros, que las recompensas y sanciones se administraran de manera progresiva y permitieran identificar un equilibrio entre beneficios y costos reduciendo así la incertidumbre con respecto a los resultados de la cooperación —fueron todos factores que implicaban que el costo de no cooperar aumentaba rápidamente con el correr del tiempo, en tanto que los resultados positivos eran mayores a medida que el juego se repetía.

La lección importante en este caso es que, debido a la naturaleza endógena de los beneficios de la cooperación (y de la integración), cuanto más tiempo pasa y mayor es la interacción entre los países (y se crean más relaciones de interdependencia), mayor será el beneficio de la coordinación y menor el interés en desertar (Escaith y Paunovic, 2003). Más aún, como explicara Axelrod (1984), "*el resultado más prometedor es que, si los participantes conocen por anticipado las reglas de la teoría de la cooperación, será posible acelerar su evolución*". Por consiguiente, teniendo en cuenta la dimensión dinámica de la cooperación, los incentivos para aplicarla surgen en la medida en que esta cooperación sea eficaz, visible y creíble, es decir que estos incentivos positivos tienen un peso mayor respecto a los desincentivos percibidos en un análisis estático.

Esta es la clave de las orientaciones que surgen del enfoque del proyecto REDIMA para América Latina en el capítulo VIII y de su expresión concreta en la propuesta que se fórmula en el capítulo IX.

Capítulo VI

Aplicabilidad en América Latina: el método REDIMA

Si bien los principios establecidos en los capítulos anteriores parecen ser universalmente aplicables, solamente en Europa ha sido posible implementarlos a largo plazo y de manera concreta e institucionalizada. De esa forma Europa los ha puesto a prueba en busca de un esquema exitoso de coordinación de políticas económicas. Sin embargo, y puesto que entre América Latina y Europa existen diferencias sustanciales, la primera pregunta debe ser: ¿en qué medida es posible que América Latina considere importar el modelo europeo? Y ¿qué parte de ese modelo es válido para los países latinoamericanos?

CEPAL, Santiago, ha intentado responder a estas preguntas en estrecha cooperación con la Comisión de la Unión Europea (Dirección General para Asuntos Económicos y Financieros, Bruselas). Este experimento conjunto se implementó a nivel subregional en América Latina mediante la creación de la Red de Diálogo Macroeconómico (también conocida como REDIMA que es la sigla que corresponde a la denominación en español y portugués de la Red de Diálogo Macroeconómico).[23] Al estar integrada por redes informales de expertos a cargo de las políticas económicas nacionales a los que ofrece un espacio para un intercambio técnico abierto y confidencial, REDIMA ya es, por naturaleza, un instrumento para mitigar el "dilema del prisionero" que inhibe la cooperación macroeconómica entre los

[23] Véanse mayores detalles en el capítulo X. Véase también el sitio Web de REDIMA, www.CEPAL.cl/REDIMA, o acceda a él a través del sitio Web de la CEPAL (www.CEPAL.cl), seleccionando "Divisiones", luego "Desarrollo Económico", y finalmente, en el menú de la izquierda, "Red de Diálogo Macroeconómico".

países de América Latina. REDIMA sortea la lógica tradicional de las negociaciones formales a través de su naturaleza informal. En REDIMA no se llevan a cabo "negociaciones", en el sentido de que ningún gobierno ni institución se compromete a otra cosa que no sea participar en talleres técnicos, y no se adoptan posiciones oficiales ni se llega a conclusiones sobre opciones de política económica. REDIMA tampoco crea o sustituye a ningún organismo o institución regional puesto que sus resultados sirven como aportes a las negociaciones oficiales que realizan las instituciones ya existentes mediante los procedimientos consagrados.

Más aún, REDIMA es solo un método que no apoya ninguna doctrina o política económica en particular, a excepción de la atención específica que pone en las ventajas potenciales de las estrategias de cooperación regional para las subregiones de América Latina, que es la hipótesis de trabajo que orienta su acción. Incluso en esta área específica, REDIMA no pretende proponer o elegir *a priori* opciones institucionales sino solamente ofrecer un mecanismo colegiado para la selección progresiva de aquellas ideas, políticas económicas e instituciones que podrían responder a las realidades locales.

Sin perjuicio de estas reservas, los siguientes capítulos se refieren directamente al trabajo de REDIMA y al intercambio de opiniones entre sus participantes, aunque no debe asignarse a ninguno de sus miembros responsabilidad alguna por los puntos de vista y posiciones que se expresan en el presente libro.

1. Identificación del método en lugar del modelo

No todo lo que se hizo durante el proceso de integración europea tiene aplicación universal o debe ser replicado en otras regiones. Si bien **la experiencia europea**, como tal, **no es transferible** a América Latina, de esa serie de experimentos pueden extraerse lecciones importantes que eviten demoras innecesarias o la reiteración de los errores que se cometieron durante el proceso de aprendizaje. El proceso europeo fue muy lento e imperfecto y se desarrolló en un contexto internacional muy diferente. Al emprender otros procesos de coordinación o integración regional los responsables de la formulación de políticas económicas tienen el deber de intentar comparar su propio proceso con otros casos. Ese fue el punto de partida del proyecto REDIMA.

Aunque no sostengo que el proceso europeo represente el único o el mejor curso de acción, una visión más profunda del mismo y de sus métodos podría ser de utilidad para otras regiones que deseen desarrollar mecanismos de coordinación y avanzar en el camino hacia la integración regional.

El experimento europeo es un ejemplo de un proceso de ensayo y error que contempla la adopción de métodos pragmáticos, al tiempo que reconoce la naturaleza ilusoria de otros enfoques de gobernanza económica. La integración europea está aún en vías de implementación, especialmente en lo que concierne a la coordinación de políticas económicas en la zona-euro, cuya eficacia aún no se ha demostrado. Ello ha constituido y aún constituye un proceso prolongado y penoso, no siempre coronado por el éxito, y con frecuencia los progresos alcanzados han surgido de períodos de crisis. Ha sido una experiencia útil para economistas, expertos en ciencias políticas y, muy especialmente, para los encargados de formular las políticas económicas. Asimismo, y a pesar de las significativas diferencias existentes entre las subregiones de América Latina y Europa, el respeto europeo hacia las soberanías nacionales debe ser *a priori* un modelo viable a emular por los países latinoamericanos que no deseen tampoco formar en este momento estados federales pero que compartan valores y metas comunes.

En particular, la coordinación de las políticas fiscales en la Unión Europea —basada en reglas que prevén una mayor disciplina presupuestaria manteniendo la flexibilidad— ofrece a América Latina lecciones interesantes, como lo explica la Comisión Europea en términos más técnicos en un documento elaborado por M. Buti y G. Giudice para la Conferencia 2002 del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial bajo el título "*Rules-based Macroeconomic Policies in Emerging Market Economies*".[24]

Si bien no es posible importar un resultado, sí es posible importar un método para *emprender un proceso* a la medida de las necesidades de un grupo de países. Los logros regionales son necesariamente el resultado de los procesos endógenos en cada subregión y, aunque las subregiones latinoamericanas sean muy diferentes entre sí, todas ellas necesitan de las iniciativas colectivas de los encargados de la formulación de políticas económicas y de los expertos técnicos de América Latina, pues solamente ellos están en condiciones de emprender un ejercicio de intercambio mutuo que pueda determinar las fórmulas apropiadas para cada subregión y adaptarlas a las características específicas de sus economías.

Este análisis de la aplicabilidad o inaplicabilidad del modelo europeo es un punto de partida concreto y útil en el que particularmente se destacan tres lecciones metodológicas muy importantes que no solamente surgen de las experiencias de la Unión Europea sino también de los fallidos intentos de integración latinoamericana:

---

[24] Buti, M. y Giudice, G. *EMU's fiscal rules: what can and cannot be exported*, documento de trabajo de la Dirección General Economía y Finanzas (ECFIN), abril de 2002.

1. Debe asignarse la máxima prioridad a la **inclusión del área macroeconómica** en los esquemas de integración subregional latinoamericana pues es una condición para el éxito y la viabilidad continua de la integración comercial (e incluso política) de la región. Un ejemplo de ello son las dificultades que surgieron de las divergencias fundamentales y las crisis acaecidas entre 1999 y 2002 en el MERCOSUR. Para los operadores económicos (tanto externos como internos) un intento solamente destinado a forjar acuerdos comerciales entre los socios de una subregión carece de credibilidad cuando sus resultados se ven contrarrestados por la falta de convergencia y pueden dar lugar a desequilibrios macroeconómicos y a las concomitantes crisis financieras o cambiarias. Estos desequilibrios entrañan costosos riesgos de contagio y reacciones contrarias a la integración regional, obstaculizando la aplicación de los acuerdos y socavando su credibilidad.

2. Las políticas y fluctuaciones del **tipo de cambio** son un elemento clave, tanto en las consecuencias de los acuerdos regionales como en la credibilidad de cualquier intento de cooperación o coordinación macroeconómica. Al transformarse en "asunto de interés común" para una región, los movimientos de los tipos de cambio son una señal de la convergencia o la compatibilidad de las políticas macroeconómicas nacionales, brindando así una oportunidad tangible de iniciar un diálogo técnico a nivel regional sobre las políticas económicas internas de cada país. La experiencia europea, principalmente acumulada durante este proceso de monitoreo del desempeño de los tipos de cambio (primero a través del SME y posteriormente durante el período de mayor impulso hacia la creación de la UEM), conduce a determinadas conclusiones operacionales sobre los límites y el alcance de la coordinación entre autoridades soberanas, así como sobre la necesidad fundamental de un mínimo de diálogo y monitoreo macroeconómico si se desea que la integración regional tenga éxito. Los últimos acontecimientos registrados en América Latina confirman esta lección al demostrar que la ausencia de diálogo y cooperación sobre regímenes y políticas de tipo de cambio contribuye significativamente al fracaso de la integración.

3. Como se analizó en la sección 2 anterior, el caso de la Unión Europea también demuestra que la integración regional es mucho más que integración comercial basada en acuerdos preferenciales. La mundialización hace que el fortalecimiento de la capacidad institucional inherente a la integración se transforme en un componente esencial para asegurar el crecimiento y la estabilidad. En consecuencia, la integración regional podría tornarse en la fuerza motriz que compense algunas debilidades institucionales acelerando

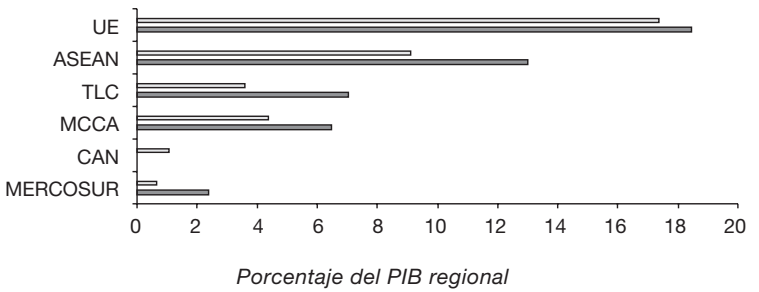
la creación de los sistemas de contrapoderes ("checks and balances") que la mayor parte de los países de la región necesitan con urgencia o fortaleciendo los ya existentes. La importancia de este **aspecto de "economía política" del regionalismo no ha sido tomado en cuenta** ni en la teoría, ni en las instituciones financieras internacionales y tampoco en los países de la región.

2. Coordinación macroeconómica e integración regional: una perspectiva de economía política

En general se considera que la coordinación entre autoridades soberanas solamente tiene sentido una vez que la integración regional alcanza un nivel significativo de intercambio intrarregional y crea interdependencias claras entre los países de una región. El enfoque convencional es que las economías latinoamericanas están aún lejos de cumplir las condiciones para el desarrollo endógeno de esquemas de coordinación impulsados por intereses nacionales individuales. De hecho, muchos de los artículos elaborados desde una perspectiva tradicional han señalado que ni la región como un todo, ni sus subregiones, constituyen una zona monetaria óptima.

Esta consideración es evidentemente apriorística y por ello no se analiza. Más aún, a menudo se presenta a la Unión Europea como un modelo de aparente progresión histórica desde el comercio a la cooperación macroeconómica, y finalmente a los aspectos monetarios.

Gráfico VI.1
COMPARACIÓN DEL COMERCIO INTRARREGIONAL COMO PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL EN LAS PRINCIPALES REGIONES CON ACUERDOS COMERCIALES PREFERENCIALES



Fuente: José Luis Machinea, "Mercosur: en busca de una nueva agenda. La inestabilidad cambiaria en el Mercosur: causas, problemas y posibles soluciones", *Documento de trabajo IECI series,* Nº06, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID)/Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe (INTAL), diciembre de 2003.

Ciertamente, la integración europea se presenta en general como una sucesión progresiva de fases de integración que comenzaron con la unión aduanera, continuaron con la coordinación de políticas económicas dentro de un mercado único y una unión económica, y culminaron con una moneda única que complementó el primer pilar de la Unión Europea.

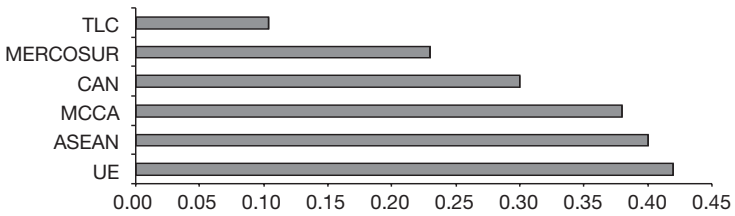
El hecho de que el comercio intrarregional no represente en América Latina siquiera una tercera parte de lo que representa en Europa, es un argumento para no asignarle una prioridad máxima en la región. Como mucho, este tipo de argumento hace que la coordinación regional de políticas económicas nacionales o de los tipos de cambio parezca un ideal distante o prematuro que requiere fases previas que están aún lejos de implementarse.

Sin embargo, recientes investigaciones demuestran que estos argumentos reflejan una visión incompleta de los últimos acontecimientos. Si bien el presente libro no tiene el propósito de realizar un análisis técnico de anteriores artículos de investigación, vale la pena mencionar uno de ellos que pone en evidencia la existencia de interdependencias significativas y crecientes entre las economías del MERCOSUR: se trata de un análisis del Centro de Economía Internacional (CEI, una entidad del Ministerio de Relaciones Exteriores de Argentina) donde no solamente se examina el comercio sino también los movimientos de capital y los regímenes de tipo de cambio, demostrando que los choques que afectan a los miembros del MERCOSUR son comunes a todos ellos y que las coyunturas comerciales de los países comparten la misma dinámica (Lacunza y Carrera, 2003). El análisis de las covariaciones entre estas economías muestra una correlación en aumento con su componente coyuntural. Mediante el uso de un modelo computarizado de equilibrio general, el artículo del CEI demuestra que un choque que afecta a uno de los miembros genera importantes efectos secundarios sobre sus socios comerciales.

Asimismo, mediante el uso de un indicador de correlación coyuntural, J.L. Machinea demuestra que en América Latina las interdependencias entre subregiones no son desdeñables, a pesar de ser menores que en Asia y, naturalmente, que en la Unión Europea.

Además de los aspectos planteados en esta réplica al citado argumento, la posición convencional parece desactualizada o sesgada porque se basa en una interpretación errónea de la historia del proceso de integración: el argumento que postula una progresión secuencial de la integración comercial que culmina en la cooperación macroeconómica es fundamentalmente erróneo por tres motivos:

Gráfico VI.2
COMPARACIÓN DE LA CORRELACIÓN DE LOS CICLOS COYUNTURALES ENTRE SOCIOS DE LAS PRINCIPALES REGIONES QUE TIENEN ACUERDOS COMERCIALES PREFERENCIALES



Promedio total ponderado[a]

Fuente: José Luis Machinea, "Mercosur: en busca de una nueva agenda. La inestabilidad cambiaria en el Mercosur: causas, problemas y posibles soluciones", *Documento de trabajo IECI series,* Nº06, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID)/Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe (INTAL), diciembre de 2003.

[a] Coeficiente de correlación promedio de las coyunturas económicas de los miembros de cada zona regional, ponderado por su participación en el promedio regional del PIB para el período 1971-1999.

1. Es una interpretación histórica superficial e incompleta de la integración europea pues no toma en cuenta la gran prioridad que se asignó a la estabilización macromonetaria en una fecha muy anterior (1947) a la suscripción de los acuerdos comerciales en el marco del Tratado de Roma (1957), y que fue una condición previa para la implementación de la verdadera integración comercial.

2. La integración europea es parte de un pasado que no volverá. Una interpretación con mayor orientación económica, en la que se tomaran en cuenta las principales tendencias de la mundialización —incluidos los aspectos monetarios y financieros— que se revelaron simultáneamente y transformaron completamente la economía mundial, permitiría reconocer que la trayectoria seguida en Europa se basó en parte en el contexto del momento. Este proceso contingente no puede replicarse como tal en otras regiones porque el mundo ha cambiado de manera significativa en las últimas décadas.

3. En el actual escenario mundializado, los mercados financieros imponen recompensas o sanciones —que causan contagio regional— de acuerdo a los resultados previstos de las políticas macroeconómicas o a las condiciones en los países emergentes. Ello imprime una dimensión regional a las políticas macroeconómicas de los países,

magnificando considerablemente las externalidades de sus políticas económicas, o sea, creando vínculos regionales específicos además de los comerciales ya existentes.

Examinemos en mayor detalle estos tres motivos vinculados entre sí:

1. Desde una perspectiva a más largo plazo y considerándola como un proceso global, la trayectoria seguida en Europa demuestra que la restauración de la estabilidad macroeconómica y la convertibilidad monetaria fueron requisitos previos para la reconstrucción económica del continente. El mecanismo de la Unión Europea de Pagos (UEP) (1949), establecido con la ayuda del Plan Marshall respaldado por los Estados Unidos (1947) y limitado por condiciones estrictas, subrayaba la necesidad de la **complementación macroeconómica y comercial** en la construcción de la integración regional. La misma premisa básica quedó demostrada luego del fracaso del sistema de Bretton Woods, cuando una pérdida de disciplina externa condujo a la divergencia macroeconómica y la nueva segmentación del Mercado Común. En suma, el éxito europeo surge de una combinación de ambos elementos: acuerdos comerciales y cooperación macroeconómica. Sin embargo, esta historia de éxitos comenzó en el contexto especial de la reconstrucción de posguerra, seguida por el estallido de la Guerra Fría y el surgimiento de la amenaza soviética. Entre otros elementos adicionales que contribuyeron a ella se cuentan la protección militar de los Estados Unidos y su enorme asistencia financiera condicional (el Plan Marshall, la Organización Europea de Cooperación Económica —OECE— y la UEP). No obstante, en algunos aspectos ello podría replicarse mediante un gran acuerdo Norte-Sur para otorgar asistencia estrictamente condicional a los PMA que acaban de atravesar crisis severas. Este estímulo externo de la integración regional tuvo especial importancia en Europa como forma de huir del "dilema del prisionero" en el que quedaban atrapadas aquellas autoridades nacionales que no mostraban una actitud de cooperación. Como resultado de las rigurosas condiciones impuestas por los Estados Unidos, la reconstrucción monetaria quedó íntimamente ligada a la integración comercial. De hecho, como insistía Triffin en esa época, la creación de la UEP basada en la cooperación privó de un día para el otro al bilateralismo europeo de su puntal principal. Por consiguiente, el primer paso en el camino hacia la gradual integración comercial en Europa fue el esquema de cooperación como forma de retornar a la convertibilidad.
2. Sin embargo, el **contexto económico internacional** en el que se desarrolló la integración europea en las décadas de 1950 y 1960 era radicalmente distinto del entorno que actualmente enfrenta América

Latina. La integración europea se estableció mediante la unión arancelaria en los años sesenta, un período de gran crecimiento con sólida estabilidad monetaria y financiera y escasos movimientos de capital, y durante un proceso de fuerte consolidación institucional (instituciones y legislación comunitarias, políticas económicas comunes). El retorno de las monedas nacionales a la convertibilidad de acuerdo con un sistema de tipo de cambio fijo con escasos movimientos de capital (sistema de Bretton Woods) aseguraba una convergencia obligatoria y la imposición de una disciplina automática a las políticas macroeconómicas (véase la sección 1 del capítulo II). Por lo tanto, la progresiva generación de la integración, parece haber comenzado con el comercio, evolucionando hacia las finanzas y la moneda, , antes que se consideraran áreas más políticas (los segundo y tercer pilares del Tratado de Maastricht). En Europa prevaleció un modelo "obvio" en el que la integración comenzaba en forma aparentemente "natural" en el área comercial mucho antes de invadir el campo macromonetario. En consecuencia, las competencias institucionales se transferían inevitable y progresivamente del nivel nacional al supranacional, como si respondieran a una ley natural de la historia. El resultado es una "visión institucionalista" de la integración regional (que continúa siendo la interpretación "oficial" en Europa) que comienza, primero y ante todo, por acuerdos comerciales preferenciales que permiten la construcción progresiva de un mercado único y se desplazan lentamente hacia la integración financiera y monetaria, a la que finalmente se agregaría una fase política. Más que una lectura errónea de la historia europea y su modelo de integración, esta visión convencional representa fundamentalmente una interpretación engañosa de cómo funciona el mundo actual. La mundialización ha modificado significativamente los aspectos de la integración regional y su ordenamiento cronológico.

- La estabilidad cambiaria y monetaria que a nivel mundial prevalecían en los años cincuenta y sesenta es la explicación de la importancia crucial del comercio como fuerza motriz de la integración europea. El marco de convertibilidad de las cuentas corrientes y tipos de cambio fijos del sistema de Bretton Woods (una unión cuasi monetaria o dolarización, excepto por las transacciones de capital) aseguraba la previsibilidad. Ello significa que la unión aduanera atrajo sobre sí la mayor atención política, en tanto que a las demás políticas económicas se las coordinaba automáticamente mediante las limitaciones del tipo de cambio, o se les permitía tomar rumbos diferentes mediante los controles sobre el capital y las complejidades de las distintas reglamentaciones nacionales.

- Actualmente, la liberalización del capital y los logros del GATT imponen una nueva dinámica, reduciendo el atractivo y la eficiencia del modelo de unión aduanera para aquellas economías cuyas monedas aún no son plenamente convertibles y/o se encuentran expuestas a movimientos de capital descontrolados. El contagio actúa directamente sobre los flujos internacionales de capital y la clasificación crediticia, y afecta indirectamente el clima económico en toda una zona geográfica. Hay otros campos de la cooperación regional que están tornándose cruciales. En el momento actual —aun más que en Europa en los años cincuenta— la estabilidad macroeconómica y monetaria son requisitos previos esenciales para la integración comercial. Los operadores económicos se mostrarían muy reacios a depositar su confianza en un acuerdo comercial en cualquier región donde el tipo de cambio entre los socios pasara de una relación de 1 a 1 a otra de 2 a 1 en unas pocas semanas.
- Con la mundialización la integración financiera ha adquirido una importancia fundamental para la competitividad de una región, lo que sucedía en mucho menor medida en el pasado, particularmente en Europa. El campo monetario y financiero se ha tornado esencial para el éxito de la integración regional en cualquier parte del mundo.
- Las sanciones y el poder del mercado se han incrementado en todas partes, otorgando una prima por incentivo a la eficiencia y la capacidad del marco regulador y prudencial así como a la calidad de las políticas económicas y a la gobernanza general, incluida la transparencia de las decisiones públicas y el grado de verdadera democracia. Las autoridades e instituciones nacionales compiten por la credibilidad.

En conclusión: el proceso de mundialización ha invertido la importancia de las ventajas de la integración regional: **las ventajas estáticas del comercio preferencial se han tornado menos importantes que las ventajas dinámicas del fortalecimiento institucional y de la mejora del proceso de toma de decisiones**. Las ventajas de la integración regional no se limitan, como se cree generalmente, al acceso preferencial a un mercado único, sino que incluyen la garantía de un marco más estable, creíble y transparente para los agentes económicos, mejorando, por ejemplo, el "factor institucional" que es esencial para el progreso económico y social y para obtener beneficios de los mercados mundializados. Ello no significa que los acuerdos comerciales regionales carezcan de

importancia sino que pierden credibilidad y eficiencia cuando el marco macroeconómico y regulador no es fiable (como se ha visto recientemente en las crisis del Mercosur). Tampoco significa que la integración regional sea la única forma de mejorar el proceso de fortalecimiento institucional, o que sea ese proceso, en lugar de otras herramientas económicas, el que justifique un enfoque regional. Más bien, significa solamente que estos aspectos —la economía política del regionalismo— son esenciales en el mundo real pero no reciben una consideración adecuada en la mayoría de los textos de economía, ni por parte de las autoridades de los PMA, las instituciones financieras internacionales (IFI) o la comunidad internacional.

La integración latinoamericana está teniendo lugar en un contexto radicalmente diferente del que se vivió en Europa. La estabilidad financiera y cambiaria no está garantizada, existen divergencias significativas en términos de política macroeconómica, y las iniciativas institucionales continúan siendo débiles y no cuentan con organismos fuertes capaces de liderar los grupos subregionales y representar los intereses regionales. La escasa motivación para "integrarse" surge exclusivamente de aspectos comerciales y por ello se observan uniones aduaneras o zonas de libre comercio sin autoridad supranacional alguna, y las iniciativas o los mecanismos prácticos para coordinar otras políticas económicas son aún muy endebles (aunque están comenzando a emerger). De hecho, las dificultades tienden a acrecentar los incentivos que cada país tiene para diferenciarse de sus vecinos en momentos de crisis, en tanto que la ausencia de un proyecto o estrategia común creíble anula el incentivo de cooperar con ellos. La probabilidad de quedar atrapados en el "dilema del prisionero" es mayor que en la Unión Europea. Es así que América Latina se embarca en nuevos intentos de integración utilizando instrumentos obsoletos: sus modalidades institucionales no se ajustan al contexto mundial actual, que exige consolidar la toma de decisiones a nivel macroeconómico con el progreso alcanzado en aspectos comerciales.

Esta desventaja incluye además fuertes asimetrías que nacen de las diferencias en la importancia relativa de los países participantes, principalmente debido a la presencia una economía de grandes proporciones, por lejos más grande que sus vecinos (lo que no sucede en Europa). Por consiguiente, las fluctuaciones intrarregionales del tipo de cambio, que son siempre vitales para la integración regional, se transforman en un aspecto aún más vital para el éxito de una integración basada en flujos comerciales intrarregionales en rápido crecimiento.

3. La mundialización ha reducido la importancia de las fronteras de los "estados-nación", debilitando —para bien o para mal— las posibilidades de que tanto las autoridades nacionales como los monopolios internos ejerzan una acción discrecional. En la última década, una consecuencia de la mundialización fue el resurgimiento de la integración regional en América Latina. La creciente proximidad del mundo exterior lógicamente ha favorecido el establecimiento de vínculos más estrechos con las economías vecinas. La estrategias de las empresas multinacionales, así como de los exportadores locales, tienden a tomar en cuenta el contexto regional (proveedores, dimensión del mercado, condiciones macrofinancieras y acontecimientos sociopolíticos). Debe apreciarse que este fenómeno no solamente fue una reacción ante el pasaje de las políticas proteccionistas a una mayor apertura comercial; también fue el efecto de la convergencia impuesta por la mundialización en la esfera macroeconómica: las restricciones al financiamiento externo y la presión de los mercados impuestas por el "Consenso de Washington" establecieron sobre las políticas macroeconómicas el mismo tipo de prioridades y restricciones. El logro de una convergencia mínima sobre parámetros macroeconómicos, y por ende de una cierta estabilidad, facilitó en gran medida la negociación de acuerdos comerciales preferenciales, tanto en las subregiones como a nivel hemisférico.

   En cierto sentido la mundialización ha impuesto una estabilidad macroeconómica temporal o una forma de coordinación implícita al limitar las opciones y hacer más evidentes los intereses comunes entre países vecinos. Sin embargo, estas interdependencias entre economías no son el único resultado de un mayor comercio intrarregional; la mundialización también aumenta las externalidades producidas por decisiones nacionales de política macroeconómica, mediante el impacto de los flujos financieros externos. En consecuencia, esta mayor interdependencia tiende a reducir la eficacia de las políticas nacionales (disminuyendo así las posibilidades de cada país de adoptar una acción independiente); más aún, las condiciones macroeconómicas de un país dependen cada vez más de las políticas aplicadas por las economías vecinas. Cuanto más fuerte sea la dependencia externa de los flujos de capital, mayores serán los efectos recíprocos de las orientaciones que inspiran la combinación de políticas macroeconómicas de los países vecinos, que se suman al bien conocido impacto del intercambio comercial recíproco.

   Teniendo en cuenta factores sicológicos, el comportamiento de "rebaño" y la naturaleza masiva de los mercados financieros mundializados, la percepción de la sostenibilidad financiera de una economía ha llegado a depender de las condiciones macrofinancieras

de sus vecinos inmediatos, intensificando sustancialmente las externalidades causadas por políticas macroeconómicas independientes. Una prueba inmediata de esta nueva realidad es el establecimiento de una "prima de riesgo" común para la región en la clasificación de los mercados financieros. Las fluctuaciones en los diferenciales de los bonos emitidos en los distintos países de una misma región muestran una correlación estrecha, independientemente de las decisiones y condiciones macroeconómicas propias de cada país. Esta correlación es una clara evidencia de que la mundialización refuerza la importancia regional de poner una etiqueta común —favorable o desfavorable— a grupos de países. Ello ocurrió durante el período de las grandes entradas de capital a comienzos de los años noventa, que se interpretaron bajo una luz favorable. Otro tanto sucedió durante las crisis financieras que afectaron negativamente a las economías emergentes. La correlación es más intensa cuando sus efectos visibles son negativos, o sea, cuando se registra una recesión económica regional como en 2001 y 2002. El deterioro de las condiciones macroeconómicas en los países miembros y países asociados del Mercosur y el aumento de sus primas por riesgo en 2000 y 2001 son una prueba convincente de la "convergencia" macroeconómica forzosa que trajo la mundialización. Sin embargo, durante un período de recesión la convergencia forzosa, en lugar de contribuir a la integración regional, tiende a exacerbar los conflictos de interés entre países y entre sectores o grupos dentro de ellos. Más aún, las autoridades nacionales parecen pensar solamente en términos de reacciones y procesos decisorios individuales sin contemplar una cooperación explícita a nivel regional ni siquiera utilizar los mecanismos existentes. La depreciación de las monedas flotantes constituye una respuesta lógica a las condiciones financieras cada vez peores en los países con tipos de cambio fijos, encerrándolos en un intenso círculo vicioso que puede socavar la cohesión regional alcanzada en la fase anterior.

Esta interpretación de la mundialización, que refleja el contexto regional, pone énfasis en la necesidad de analizar explícitamente la integración regional como una creación institucional, y desde una perspectiva más amplia que el mero examen de los aspectos comerciales en los que se incluye la gestión macroeconómica. Sin embargo, los encargados nacionales de la toma de decisiones continúan evitando estas interpretaciones. Además, los modelos teóricos de los libros académicos también pasan por alto la creciente importancia del contexto regional y su posible uso como un instrumento amortiguador contra el desestabilizador efecto de la mundialización.

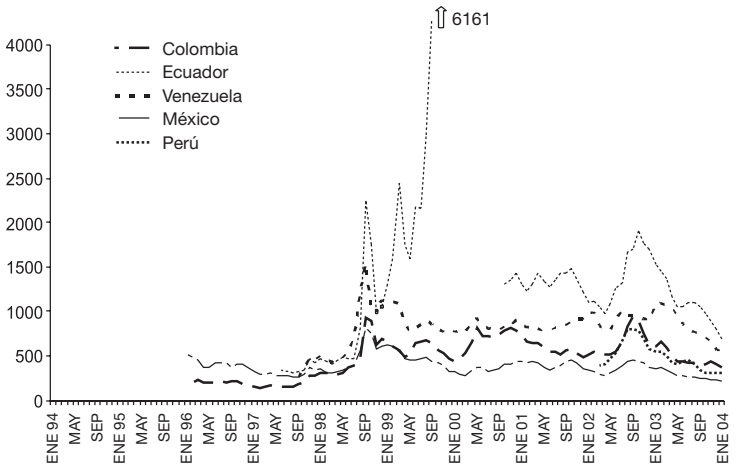
Gráfico VI.3
DIFERENCIALES DE TASAS DE INTERÉS (O *SPREADS*)[a] CON RESPECTO A LOS BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS
PROMEDIOS MENSUALES, 1994-2002
CONO SUR: MERCOSUR Y CHILE
(Medidas en puntos básicos de rendimiento)

Fuente: CEPAL y JPMorgan.

[a] Chile: incluido en una escala diferente (eje derecho).
Argentina: 4.485 fue el máximo alcanzado en julio de 2002.

Esta deficiencia analítica nos lleva a referirse al caso de la Unión Europea, el único ejemplo de creación regional que ha tenido éxito en un período razonable de tiempo y en el que se ha respetado la soberanía nacional. La presión de los competidores externos y la creciente inestabilidad de los flujos financieros durante las primeras etapas de la mundialización crearon las condiciones para un impulso de la integración. La institucionalización regional canalizó las reacciones ante la presión de la mundialización mediante una respuesta regional metódica y progresiva. De esta forma, la Unión Europea pudo embarcarse en el camino que consolidó su integración. La mayor competencia externa generada por la mundialización estimuló las demandas políticas internas en favor de una mayor integración por parte de actores tanto económicos como políticos. Ello se tradujo en una búsqueda con el fin de reducir los costos de transacción causados por la existencia de las fronteras mediante la creación de un mercado único, mientras los choques financieros externos —al provocar costosos ataques especulativos entre las monedas de sus Estados miembros y poner en riesgo el crecimiento y la viabilidad del mercado único— estimulaban la búsqueda de una unificación monetaria duradera (una moneda única). Este proceso se basó

Gráfico VI.4
DIFERENCIALES DE TASAS DE INTERÉS (O *SPREADS*) CON RESPECTO A LOS BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS
PROMEDIOS MENSUALES, 1994-2002
MÉXICO Y PAÍSES MIEMBROS DE LA COMUNIDAD ANDINA
(Medidos en puntos básicos de rendimiento)



Fuente: CEPAL y JPMorgan

Ecuador: 6.161 fue el máximo alcanzado en febrero de 2000.

en la institucionalización de la convergencia macroeconómica mediante la coordinación de las políticas económicas, atrayendo la atención de los mercados financieros y la opinión pública y dando lugar así a las "sanciones" y "incentivos" de los mercados.

Siguiendo esta lógica, se vuelve dramáticamente claro que hace falta una dinámica regional parecida en América latina, tanto en los trabajos de los académicos y en las actitudes de las autoridades nacionales, como en las iniciativas de los economistas de las IFI.

Sin embargo, la regionalización no es una panacea y no debe sobrestimarse su utilidad. No existe iniciativa alguna que garantice el éxito exclusivamente por tener una orientación regional. No obstante, en la macroeconomía, en la medida en que la opción regional no se aplique adecuadamente, será necesario encarar efectos-derrame de importancia. Por lo tanto, los economistas deben prestar una mayor atención a la poderosa dinámica regional y a las fuerzas de la economía política subyacentes en la convergencia europea. En la aún inexplorada dimensión regional (o subregional) los países latinoamericanos podrían encontrar la herramienta necesaria para compensar la mayor parte de

su carencia intrínseca de credibilidad monetaria y fiscal. Para mostrar credibilidad y flexibilidad a nivel nacional, un mecanismo regional debe basarse esencialmente en un esquema sólido y transparente para el monitoreo mutuo de las políticas nacionales monetaria, cambiaria y fiscal, respaldado por incentivos y sanciones apropiadas. Un esquema tal implica el pleno acatamiento del principio de subsidiariedad, no solamente con respecto a la soberanía de los estados, sino también a entidades públicas constitucionalmente autónomas, como bancos centrales, institutos de estadísticas e incluso tribunales de cuentas o auditoría.

Como se analiza en el capítulo IX, la regionalización constituye una opción realista para América Latina y el Caribe pues la región no requiere mayores cambios sino más bien un refuerzo progresivo de las instituciones y políticas económicas que ya están en vigor en los diferentes grupos subregionales (MERCOSUR, CAN, MCCA y la Comunidad del Caribe [CARICOM]). Existen entre las economías vecinas (o sea, en las subregiones) algunas formas de cautelosa cooperación macroeconómica que, bajo condiciones muy estrictas (transparencia, coherencia técnica, capacidad de institucional de contrapoderes) que aún no se han cumplido, podrían servir como vehículo para la generación de credibilidad y la formulación de políticas nacionales sólidas. De hecho, como lo propone el enfoque REDIMA, el nivel regional podría ser un instrumento alternativo para acicatear el fortalecimiento institucional o compensar la falta de contra-poderes creíbles en las políticas económicas nacionales. Si bien la regionalización no es un sustituto de instituciones nacionales sólidas (que de todas formas son necesarias), podría catalizar o incluso acelerar las reformas de la gobernanza nacional y contribuir a solucionar las deficiencias institucionales. Específicamente, como se propone en el capítulo IX, el monitoreo macroeconómico regional podría incluso fortalecer la credibilidad de políticas nacionales que ya son sólidas de por sí, mediante el valor agregado de una vigilancia más rigurosa por parte de las administraciones participantes en competencia. Asimismo, en los países cuya credibilidad o políticas económicas sean cuestionables, la supervisión regional podría contribuir a evitar los pasos intermedios, reduciendo así el penoso y lento proceso de fortalecer por sí mismos su credibilidad. En este caso, cuando estas iniciativas se gestionan con seriedad, el principio básico es que la actuación de los miembros del grupo regional tiende a producir una evaluación más autónoma y más transparente. Como resultado de este "valor agregado regional", la credibilidad del monitoreo regional no se determina sobre la base de un país individual sino que tiende a superar el nivel más alto de credibilidad, incluso del miembro del grupo que muestre el mejor desempeño.

Es por ello que la cooperación macroeconómica regional, bajo determinadas condiciones estrictas, podría incluso ser mucho más creíble

que reglas puramente nacionales tales como la leyes de "responsabilidad fiscal" o de "independencia monetaria", o de dolarización (como las cajas de conversión), al tiempo que ofrecería las ventajas de tipos flexibles de cambio (capítulo IX). Al imponer una disciplina institucional desde el exterior —una serie de reglas transparentes subrregionales y supranacionales para cumplir los objetivos monetarios y fiscales— el monitoreo macroeconómico subregional podría acelerar y generalizar el fortalecimiento institucional necesario para un crecimiento sostenible y una integración fiable. Por supuesto, los actuales acuerdos regionales y subregionales aún no cumplen con tales condiciones. Sin embargo, ello no implica que los acuerdos regionales existentes no puedan mejorarse sobre la base del diálogo propuesto por el proyecto de REDIMA.

3. Coordinación macroeconómica y regímenes de cambio

El régimen de tipo de cambio (ERR por su sigla en inglés) es la herramienta fundamental de la coordinación económica. También es, potencialmente, el instrumento básico para hacer posible la cooperación macroeconómica y organizarla paulatinamente.

En los capítulos II y III se explicó que el monitoreo mutuo de la evolución del tipo de cambio era el método operativo que resultó de pasadas experiencias para el desarrollo de la cooperación en los países industrializados (Grupo de los Siete y UE). Más precisamente, el esquema de coordinación de la Unión Europea se construyó de manera progresiva sobre el intento de reducir la volatilidad del tipo de cambio entre los socios comunitarios para sostener así la integración regional. La experiencia europea, principalmente acumulada a lo largo de este proceso de intensa supervisión del tipo de cambio (a través del SME y posteriormente durante la implementación de la UEM), apunta a un enfoque realista: asegurar que la evolución del tipo de cambio conduzca a las necesarias convergencia y compatibilidad de las políticas macroeconómicas nacionales y cree una oportunidad específica para instituir un diálogo técnico colegiado destinado a analizar las políticas económicas internas de cada país, haciendo que los principales encargados de formularlas asuman compromisos más formales, comenzando por incorporar reglas vinculantes para la organización de una flotación cooperativa y dirigida y, en consecuencia, para la progresiva aplicación de una disciplina común a las políticas monetaria y fiscal. La validez de este principio tuvo una confirmación negativa en las últimas crisis latinoamericanas, en las que quedó claro que el diálogo insuficiente y la falta de cooperación en términos de políticas cambiarias contribuyó de manera significativa al estancamiento de la integración.

Por supuesto, ello no significa que América Latina deba aplicar precisamente la misma fórmula que se utilizó en el sistema de tipos de cambio europeo (el SME y su peculiar mecanismo de tipos de cambio basado en paridades ajustables vinculadas entre sí y limitadas por bandas de fluctuación) o en el método europeo de vigilancia de las políticas presupuestarias basado en los criterios de disciplina fiscal de Maastricht. Como se señaló anteriormente en detalle, el modelo de la Unión Europea no es transferible a América Latina, si bien existen en ese modelo aspectos metodológicos importantes que son de especial utilidad para las economías latinoamericanas.

En particular, tanto en Europa como en cualquier otra parte, los tipos de cambio son fundamentales para la cooperación y coordinación macroeconómicas y por ello su supervisión podría ser la clave potencial para el lanzamiento y la organización de la cooperación macroeconómica en América Latina. La necesidad de mayor compatibilidad entre las políticas económicas de socios autónomos que tratan de integrarse en una subregión no guarda relación con que compartan o no el mismo ERR o con que tengan planes para la adopción de una moneda única. *La cooperación y coordinación regional son el resultado de una búsqueda de credibilidad en el intento de construir un mercado único equitativo y ser competitivos en un escenario mundializado.* Esta es una lección básica que puede extraerse de la Unión Europea. La experiencia de coordinación europea abarca simultáneamente toda la gama de regímenes de cambio posibles: mientras 12 monedas ya se han fusionado en el euro flotante, las monedas del Reino Unido y Suecia se han mantenido en un régimen de flotación pura, y Dinamarca ha vinculado estrechamente su moneda al euro a través del Mecanismo de tipos de cambio II (MTC 2). **La cooperación o coordinación regionales son perfectamente compatibles con distintos regímenes de tipo de cambio pero no con la divergencia macroeconómica ni la inestabilidad cambiaria.** Por consiguiente, se pusieron en vigor esquemas precisos de cooperación regional y supervisión mutua para evitar tales divergencias e inestabilidad cambiaria. De acuerdo con esas iniciativas se analiza todo movimiento del tipo de cambio con referencia a la combinación relativa de políticas económicas, lo cual determina la posición del tipo de cambio. Incluso cuando la principal causa de las fluctuaciones son los choques exógenos, las reacciones internas expresadas mediante la combinación de políticas económicas tienen un efecto vital sobre el costo del ajuste y la estabilidad potencial de los tipos de cambio que se acaban de ajustar. Estas políticas podrían beneficiarse del monitoreo cooperativo para fortalecer su credibilidad y transparencia.

Las opiniones académicas y convencionales sobre política macroeconómica habitualmente consideran que las opciones de ERR en los mercados mundializados están limitadas por una atracción fatal

hacia "*soluciones extremas*" —polarizadas entre una libre flotación o una paridad que debe ser tan irrevocable como sea posible (Fischer, 2001). Por lo tanto, estas opiniones interpretan que las fórmulas intermedias se encuentran expuestas a la inestabilidad sistémica bajo la presión de los flujos mundializados de capital. De hecho, todos los ERR con movimientos de capital relativamente libres están expuestos a la misma inestabilidad sistémica cuando la capacidad institucional es insuficiente o cuando las políticas subyacentes carecen de credibilidad, en cuyo caso la elección del ERR correcto no representa una panacea. Si bien la vasta mayoría de los países latinoamericanos (92%) aplican actualmente regímenes de cambio flexibles (o muy flexibles), aún existen partidarios de los tipos de cambio fijos, e incluso planes para la adopción de una moneda única en algunas subregiones. Entretanto, economistas de la CEPAL como R. Ffrench-Davis y Larraín (2003) y J.A. Ocampo, junto con otros economistas externos a la CEPAL como John Williamson (2002), abogan por el retorno a cautelosas opciones intermedias como los regímenes "BBC" (*basket, band and crawl* – canasta de monedas, bandas de fluctuación y paridad móvil) (Williamson, 2003).

Si bien no asumiré en este momento una posición definida en este debate,[25] el proyecto de REDIMA ofrece la oportunidad de buscar un enfoque más consensual. La gran diversidad de ERR podría simplificarse consolidándola en tres grandes grupos de regímenes o tres categorías básicas de opciones de política económica que incluyan varios subgrupos,[26] cuyas características fundamentales podrían resumirse como sigue:

- **Paridades fijas o vinculadas a una moneda,** que abarcan desde el tipo de cambio fijo permanente o "*hard peg*" como sucede en la dolarización total o en las uniones monetarias, hasta las *paridades tradicionales* que pueden ajustarse y ofrecen ventajas significativas cuando la prioridad es la estabilidad, o por razones de economía política. Sin embargo, este régimen tiende a conducir a la renuncia total o parcial de la autonomía monetaria nacional. El mayor riesgo de las paridades fijas proviene de la exposición a los choques externos, que pueden transformar la estabilidad en una rigidez fatal con efectos negativos sobre el crecimiento. Como demuestran experiencias recientes, las paridades fijas no pueden suplantar a reformas más profundas para garantizar el tipo de disciplina fiscal y la flexibilidad de mercado que son requisitos previos para dejar de lado de manera segura la política monetaria nacional. Otra desventaja importante es que, si bien estos regímenes pueden conllevar estabilidad e incluso

[25] Véanse consideraciones más explícitas en Escaith, Ghymers y Studart (2002).

[26] Véase una descripción más precisa en la clasificación uniforme propuesta por Ghosh, Gulde y Wolf (2002).

credibilidad (mediante la dolarización), no pueden por sí mismos solucionar las causas profundamente arraigadas de la carencia de credibilidad. Con la dolarización, esta ilusión de fácil credibilidad podría tentar a las autoridades a posponer reformas que son necesarias en el resto de la economía y en los órganos de toma de decisiones, y poner un ajustado chaleco de fuerza a las autoridades monetarias. Si ello ocurriera, la crisis resultante sería más seria y el ajuste del tipo de cambio más agudo. En las economías emergentes que han vivido episodios de "interrupción repentina" de los flujos de capital, todos los casos de dolarización *de facto* con tipos de cambio fijos culminaron en graves crisis bancarias.

- **Regímenes de libre flotación** (con ausencia casi total o total de intervención por parte de los bancos centrales), que puede brindar un estímulo importante al crecimiento amortiguando los choques externos, las interrupciones repentinas y la inestabilidad real, pero que también exige contar con instituciones nacionales fuertes y creíbles. En la mayoría de los países latinoamericanos, estos regímenes exigen reformas muy duras y profundas para permitir la gestión técnica de la inflación por parte de un banco central independiente y fiable. La principal desventaja de los regímenes de flotación es que implican una inestabilidad potencial para los PMA y las pequeñas economías, así como dificultades en entender los movimientos cambiarios en función de la variación de los parámetros fundamentales (lo cual incluso se aplica a las grandes economías industriales). En particular, las grandes entradas de capital a menudo amenazan con sobrevalorar el tipo de cambio y generar la pérdida de competitividad de los sectores exportadores nuevos y no tradicionales, lo que implica el riesgo de fluctuaciones excesivas ulteriores ligadas al caracter pro-ciclico de los movimientos de capital y de las combinaciones de políticas económicas, todo ello en detrimento de la integración regional y el crecimiento sostenible.

- **Los regímenes intermedios**, que comprenden un gran número de sistemas con distintos grados de flexibilidad que intentan canalizar las fuerzas del mercado de manera ordenada. Estos regímenes incluyen desde las intervenciones de tipo normativo ("rule-based"), como las de la cooperación regional para asegurar que los tipos de cambio bilaterales entre un grupo de economías permanezcan estables (por ejemplo, el SME), pasando por las paridades móviles (ajustes de la paridad en función de los diferenciales de inflación) y las zonas meta o de referencia (vinculantes o indicativas), hasta las intervenciones discrecionales (flotación "sucia" o dirigida). En este amplio espectro de opciones pragmáticas de que disponen los países se intenta usar los tipos de cambio reales con fines de desarrollo (Williamson, 2003).

Por lo tanto, incluye la flotación cautelosa y dirigida propuesta en el régimen BBC de J. Williamson. Este sistema intenta evitar los ajustes como reacción a acontecimientos que no necesariamente sean choques (movimientos entre monedas de terceros que la canasta de monedas neutraliza a nivel macro, e inflación relativa neutralizada por el ajuste de la paridad) y asegurar que se introduzcan ajustes en respuesta a choques que no puedan ser neutralizados, mediante pequeñas modificaciones de la paridad (cambios en los términos del intercambio o en los flujos subyacentes de capital), según lo recomienda el criterio de metas de tipo de cambio real. Las desventajas de estos regímenes consisten en (i) su endémica falta de credibilidad creada por la dificultad en distinguir entre choques reales que llevarían a cambios en la paridad, y las previsibles cortinas de humo que el criterio de estabilidad del tipo de cambio intenta eliminar, (ii) los costos de las intervenciones esterilizadas y (iii) la dificultad de gestionar controles de capital duraderos y eficientes.

Cualquiera sea el modelo académico ideal para los países de América Latina y el Caribe, no existe un ERR perfecto ni un modelo único que pueda adaptarse a todos los socios simultáneamente. Algunas de estas opciones son simplemente mejores (o menos perjudiciales) que otras, dependiendo de las características específicas de cada economía, y tomando especialmente en cuenta el dilema entre la estabilidad y el crecimiento que enfrentan los responsables de las políticas económicas. No ha surgido ninguna solución común evidente. Sin embargo, *las tres categorías principales comparten una misma característica* (con la probable excepción de Chile): todas ellas corren el riesgo de verse socavadas por la falta de capacidad institucional y de verse afectadas en distinta medida por la ausencia de credibilidad. Ese es precisamente el mal común que un enfoque regional podría ayudar a enfrentar, no necesariamente como una alternativa a un ERR sino como su complemento. El argumento fundamental de REDIMA es que, cualquiera sea el ERR que elija un país determinado, los responsables de la política económica nacional (incluido Chile que también se ve afectado por los efectos secundarios causados por sus vecinos) podrían cosechar beneficios sustantivos al participar en diálogos periódicos con sus contrapartes de los países vecinos, como lo recomienda el método de REDIMA.

La cooperación regional puede de hecho brindar una oportunidad para **compensar la falta de credibilidad y capacidad institucional que debe solucionarse para que cualquier ERR sea sostenible**. Bajo determinadas circunstancias (véanse los capítulos VII y IX), un esquema cauteloso de cooperación regional puede ofrecer el componente que falta —es decir, una solución común, sin perjuicio de la opción de ERR que se elija— fortaleciendo la credibilidad mediante los potentes contra-poderes

a que dan lugar el monitoreo mutuo y la consiguiente presión entre pares del grupo regional. Estos mecanismos de controles y debates críticos son extremadamente necesarios para asegurar una mayor responsabilidad ante la opinión pública, los operadores económicos y los mercados financieros. Las reacciones del público y de los mercados generan incentivos y sanciones a aquellos responsables de formular políticas económicas que puedan internalizar los efectos-derrame. Los países de América Latina y el Caribe podrían encontrar en un mecanismo regional flexible de cooperación monetaria y fiscal progresiva el catalizador que requieren las iniciativas de fortalecimiento institucional para compensar la mayor parte de la ausencia intrínseca de credibilidad monetaria y fiscal.

Por ello, la opción regional no es una alternativa de un riguroso ERR, aun cuando brinde mayores oportunidades de evolucionar progresivamente hacia fórmulas intermedias (véase la sección 3 del capítulo IX).

La coordinación es indispensable, tanto para los países que mantienen una flotación monetaria —para hacer posible las fluctuaciones del tipo de cambio que les permitan cumplir su papel fundamental sin obstaculizar la integración ni el mercado único— como para los que aplican una paridad fija o comparten una moneda común. En este último caso, la coordinación debe ser más sólida y contar con apoyo institucional porque el riesgo de parasitismo es mayor y las sanciones que imponen los mercados son menos severas, como se demostró en la zona-euro.

En ambos casos, los países de una subregión tienen un interés directo en aunar sus fuerzas para crear un esquema de coordinación regional para mejorar la transparencia de sus iniciativas macroeconómicas y asegurar la credibilidad de las políticas económicas que elijan.

La **dolarización** es un caso especial. Al igual que cualquier unión monetaria, la dolarización exige una política fiscal más activa que otros regímenes cambiarios. Para los países dolarizados es esencial complementar la dolarización con un marco institucional que garantice la disciplina y transparencia presupuestarias para asegurar la disponibilidad de un instrumento flexible que compense la pérdida de autonomía en las políticas monetaria y cambiaria. Obviamente, este marco sería más eficaz y creíble si se acordara a nivel regional en lugar de dejarlo en manos de las instituciones internas y del juego político discrecional. También en este caso, ello no implica necesariamente la imposición de una potestad supranacional sobre las autoridades nacionales, sino más bien una oportunidad de aprovechar la capacidad de control crítico a que da lugar la vigilancia del grupo entre vecinos interdependientes.

La existencia de diferentes regímenes cambiarios dentro de una subregión plantea a la coordinación de políticas económicas entre sus

miembros una seria complicación pero no un obstáculo insoluble, ya que la actitud de cooperación es necesaria para todos ellos, aun más que en las regiones con regímenes más similares.

Entre los países miembros del **Mercosur**, el grado de inestabilidad macroeconómica, promedialmente muy alto, muestra una gran variación que se reflejo de manera similar en la expansión de la dolarización en las economías de la región y condujo a marcadas diferencias estructurales en los sectores financieros. Estas diferencias determinaron el comportamiento tanto público como privado, afectando así a toda la gama disponible de instrumentos de política económica. En particular, el papel que desempeñaba el tipo de cambio dividió a los países latinoamericanos en dos bandos, de acuerdo al esquema de gestión macroeconómica aplicado en cada caso. En uno de esos bandos se encontraba Argentina, altamente dolarizada (antes de la "pesificación"), donde la paridad con el dólar se había tornado tan vital que las autoridades consideraron oportuno atar sus propias manos renunciando al uso de la política monetaria para fines internos y optando por un esquema radical de tipo fijo de cambio. En el otro bando estaba Brasil, donde se continuó usando muy activamente las herramientas monetarias y cambiarias. Esta diferencia entre los dos regímenes macroeconómicos dictó el tipo de coordinación viable, reduciendo realmente la disponibilidad potencial de instrumentos para la coordinación regional. Si bien estas diferencias no impiden per se la coordinación, constituyeron una fuente potencial de conflicto intrarregional que tornaba aún más urgente la necesidad de superarlas. *La integración regional es compatible con regímenes cambiarios divergentes pero no con divergencias macroeconómicas.* Por tal motivo, es imperativo que las políticas económicas nacionales converjan hacia metas comunes orientadas a la estabilidad de los precios internos y al equilibrio presupuestario. Con una convergencia tal, las fluctuaciones del tipo de cambio entre los socios del Mercosur serían menos pronunciadas y tenderían a cumplir su función básica sin obstaculizar la integración comercial.

Independientemente de los regímenes de tipo de cambio elegidos por las autoridades de la región, los operadores económicos y los mercados financieros tendrían poca confianza en los continuos intentos de implementar un proyecto de integración regional en el Cono Sur en ausencia de un progreso tangible hacia una mejor cooperación macroeconómica. Para el Mercosur resultaría difícil ignorar la atención explícita que se ha comenzado a prestar a tales aspectos. A la inversa, para dar inicio a ejercicios de coordinación macroeconómica, sin importar cuán graduales y benévolos sean los requisitos para llegar a compromisos en firme, los países deben adoptar una perspectiva a largo plazo sobre la importancia del crecimiento y de las reformas estructurales de sus economías para

comenzar a implementar proyectos regionales, especialmente en lo que respecta a los mercados financieros.

Todo intento de cooperación de este tipo conducirá a analizar los tipos de cambio, que desempeñan un papel crítico para los socios comerciales en el camino hacia la integración. Este análisis condujo a Europa a la creación de la UEM y del euro, con un mecanismo institucionalizado para la coordinación de las políticas nacionales. En el Mercosur, las diferencias entre los dos principales regímenes de tipo de cambio, exacerbadas por la flotación de la moneda brasileña en enero de 1999, sirvió como base para iniciar un diálogo macroeconómico más estrecho focalizado en la convergencia hacia la estabilidad macroeconómica. Un intento hacia tal convergencia fue el establecimiento del Grupo de Monitoreo Macroeconómico (GMM) creado por el Consejo de Ministros del Mercosur en junio de 2000; las diferencias, sin embargo, ya eran demasiado grandes, y la acción del GMM, a pesar del impresionante progreso alcanzado hasta la suscripción del Acuerdo de Florianópolis en diciembre de 2000 (que incluía criterios de convergencia), fue demasiado informal, excesivamente laxa y llegó muy tarde.

En cada una de las otras dos subregiones latinoamericanas, un Estado miembro había adoptado formalmente el dólar como su moneda propia: Ecuador en la Comunidad Andina y El Salvador en América Central. Sin embargo, el problema es mayor que el que presentan los regímenes formales de tipo de cambio, pues los sistemas bancarios de los demás miembros están altamente dolarizados (o sea, cuentan con una proporción muy elevada de depósitos en dólares). Si bien esta característica estructural constituye una restricción adicional para la política macroeconómica, también es una razón de importancia para llegar a un enfoque común y debería por lo tanto ser considerada por cada subregión pues ofrece la oportunidad de organizar la cooperación y el diálogo macroeconómico.

4. El enfoque de REDIMA y el debate sobre la coordinación de políticas económicas

Para responder a la interrogante inicial sobre la aplicabilidad en América Latina de las lecciones generales aprendidas de las experiencias históricas, los argumentos y hechos que se presentaron anteriormente deben ser interpretados, en el campo de la economía, dentro del marco más amplio del debate sobre la cooperación en términos de políticas económicas. Este es de hecho uno de los resultados de los trabajos del proyecto de REDIMA. En particular, algunos de los aportes externos

analizados en los grupos dejaron en claro que un gran sector de economistas profesionales se muestra bastante cauteloso o incluso renuente con respecto a la necesidad o la utilidad de una coordinación regional de políticas económicas en América Latina. Esta opinión negativa se basa en el razonamiento siguiente.[27]

- La integración regional en la Unión Europea exigió casi medio siglo de arduo trabajo en el que participaron países que compartían un alto grado de voluntad política, comercio mutuo y capacidad institucional.
- Los países latinoamericanos están todavía lejos de cumplir las mismas condiciones económicas, institucionales y políticas.
- Por lo tanto, la región debe ante todo mejorar la gobernanza nacional y consolidar las condiciones macroeconómicas internas, incluida la implementación de reglas estructurales de equilibrio presupuestario o alguna forma de política fiscal anticíclica.

Hay además varios economistas y profesionales de la política económica, especialmente en las IFI, que concuerdan con lo que puede llamarse "**la opinión escéptica**" por la que se llega a la conclusión de que la integración regional preferencial no parece muy importante como prioridad en términos de políticas económicas e incluso podría ser de dudoso valor en la medida en que conlleva la posibilidad de retrasar medidas o reformas inevitables.

Por el contrario, el proyecto de REDIMA no solamente pone énfasis en los beneficios de la integración regional sino que también se concentra en el concepto de que las políticas internas sin coordinación pueden resultar nocivas para la integración subregional al causar efectos-derrame negativos entre los países participantes. Sin embargo, REDIMA reconoce las diferencias significativas existentes entre las subregiones de Europa y América Latina y considera que los países deben recobrar un grado importante de credibilidad y autonomía en sus políticas macroeconómicas internas (monetaria, fiscal, etc.) antes de intentar coordinarlas con otros países. En realidad REDIMA va más allá y apoya la opinión de que la cooperación y algunas formas cautelosas de coordinación también podrían tener efectos positivos de importancia sobre la credibilidad y el fortalecimiento institucional, sirviendo así de acicate a las mejoras que se requieren en términos de gobernanza nacional.

---

[27] Para una rigurosa y clara interpretación de la opinión convencional actual, véase, por ejemplo, la presentación de Klaus Smidt-Hebbel, del Banco Central de Chile, durante la tercera reunión anual plenaria de los participantes de REDIMA: "Lecciones del Euro para America Latina y para Chile", Santiago de Chile, octubre de 2003.v

El **proyecto de REDIMA** se ha caracterizado por esta visión positiva del alcance y la oportunidad de un enfoque regional, concebido de acuerdo con los siguientes principios:

- La mundialización fortalece el papel y la importancia de las instituciones y la calidad de la gobernanza, creando o asegurando las condiciones para un fuerte crecimiento sostenible.
- La integración regional abierta puede ser una eficiente herramienta para coordinar los incentivos que tienen los distintos gobiernos nacionales para mejorar su gobernanza nacional y acelerar el fortalecimiento institucional en sus países.
- Estos pasos dan lugar a una mayor apertura y una integración más profunda.
- La disciplina fiscal y las reformas estructurales pueden alcanzar mayor credibilidad, sostenibilidad y eficiencia mediante un marco común y reglas adoptadas en forma colectiva y a nivel regional, como lo han demostrado las experiencias de la Unión Europea.

Estas razones hacen que para los países latinoamericanos sea aun más importante utilizar el nivel regional y la dinámica de la integración para encontrar lo antes posible la voluntad política y la aprobación popular para las reformas y políticas de convergencia que son fundamentales. Esta es una condición previa al éxito de la integración regional y permite aprovechar las oportunidades que brinda la mundialización.

5. Conclusiones orientadas a la reforma de las políticas económicas

Tanto de la experiencia en la Unión Europea como en América Latina, aparentemente se deduce que la convergencia macroeconómica y cierto grado de estabilidad cambiaria son condiciones importantes para el éxito de un proceso de integración regional.

La experiencia de la Unión Europea parece demostrar que: 1) al comienzo (1947 a 1957), la estabilidad macroeconómica y la convertibilidad monetaria fueron condiciones previas para la integración comercial en una unión aduanera; 2) más tarde (1972 a 1979), la divergencia en términos de políticas económicas y el fracaso de la coordinación desalentaron la adhesión a las políticas de integración comercial, y 3) más recientemente, la convergencia tuvo éxito debido a un esquema regional de monitoreo y coordinación de las políticas económicas.

Las experiencias latinoamericanas indican que las pronunciadas divergencias de política macroeconómica (incluidos los regímenes cambiarios) son la principal fuente de disputas regionales y obstáculos a la integración, cuyo ejemplo más conocido fue la crisis del MERCOSUR: los desequilibrios de Brasil condujeron a un fuerte ajuste monetario en 1999 con efectos-derrame negativos que empeoraron en el ya sobrevalorado peso argentino. Las dificultades, tanto recientes como actuales, en la Comunidad Andina reflejan, entre otros factores, la creciente sobrevaloración de la moneda ecuatoriana y las abruptas fluctuaciones en el tipo de cambio entre las monedas de Venezuela y Colombia. En lo positivo, el período de progreso de la integración comercial —registrado durante la mayor parte de los años noventa— coincide con el período de convergencia macroeconómica que resultó de las políticas de ajuste impuestas.

La hipótesis de trabajo adoptada por REDIMA es la siguiente: 1) mejorar la convergencia y la estabilidad cambiaria es esencial para facilitar la integración regional; 2) la cooperación regional entre economías vecinas es una herramienta para fortalecer o acelerar la convergencia pues una actitud de cooperación podría producir un resultado superior para todos los participantes; 3) por ello, el diálogo macroeconómico regional tiene como finalidad principal actuar como palanca en la búsqueda de un mecanismo operativo consensual para mejorar y acelerar la convergencia e integración regionales, o sea, alcanzar un resultado superior para la región, y 4) la rigurosa supervisión entre los miembros del grupo podría dar lugar a una rápida emulación, acelerando la generación de credibilidad en la gobernanza nacional.

Esto no significa que la coordinación de las políticas económicas sea el único camino posible hacia la integración regional. Por cierto, lo ideal sería que las autoridades nacionales fueran capaces de alcanzar ese objetivo por sí mismas, si así conviniera a sus respectivas economías. Sin embargo, el mundo real no es igual al mundo de los libros académicos y, como ya se mencionó, a pesar de los significativos efectos-derrame entre los socios regionales, existen razones de economía política que explican la toma de decisiones no óptimas. Por ese motivo parto de la hipótesis de que la coordinación de políticas económicas, en condiciones específicas, no solamente podría ser una ventaja sino que también es un requisito previo para estimular la integración y el desarrollo en las subregiones latinoamericanas. El hecho de que incluso las economías avanzadas de Europa, con una mayor institucionalización, consideraran necesario recurrir a mecanismos regionales para progresar en la convergencia y restaurar las condiciones de crecimiento sostenible, indica que esta hipótesis merece una cuidadosa consideración y un mayor análisis en América Latina.

Capítulo VII

Tres obstáculos fundamentales para la cooperación macroeconómica regional en América Latina

En América Latina continúan existiendo fuertes obstáculos a la cooperación regional por diversos motivos que justifican un análisis abierto y franco. Como se trata de un tema complejo y delicado, el autor presenta los comentarios que siguen desde su cómoda posición de observador externo, con el fin de provocar la reacción de los lectores.

Los países de la región en general están atrapados en una típica situación suboptimal de estrategia de no cooperación como resultado de la incertidumbre (o desconfianza) con respecto a la actitud de sus socios, incluida la posibilidad de deserción. Existen razones de seguridad que ofrecen incentivos individuales adicionales para que cada país siga sin cooperar. En la terminología de la teoría de los juegos, se lleva a cada jugador a aplicar una estrategia dominante contra la cooperación para maximizar sus intereses (minimizar sus pérdidas). Sin embargo, del análisis de esta estrategia surgen tres facetas diferentes, todas ellas contribuyendo al dilema general. Son estas tres facetas las que pueden interpretarse como tres obstáculos diferentes para la cooperación regional.

Dos de esas facetas afectaron también a la integración europea: la lógica estricta del "dilema del prisionero" y la creencia errónea en una lucha de poderes entre los gobiernos nacionales y los organismos regionales. La tercera faceta, más específica de América Latina, es la falta de credibilidad y la mala reputación que afecta de manera negativa a la mayor parte de los países de la región, incluidos sus acuerdos regionales y su falta de diligencia en su cumplimiento. Ello también se junta a las fuerzas que mantienen vigente el tradicional "dilema del prisionero".

1. Primer obstáculo: el tradicional "dilema del prisionero" o el desequilibrio en los incentivos a la cooperación

Los países latinoamericanos no son inmunes al tradicional "dilema del prisionero" que socava la cooperación internacional en general. Por consiguiente, aunque todas las partes puedan percibir que las acciones colectivas podrían conducir a mejores resultados económicos para todo el grupo, existe una serie de reservas —a nivel nacional, perfectamente racionales desde el punto de vista de cada país— que se traducen en el fracaso de la cooperación y en resultados menos deseables para el grupo (pero no necesariamente para cada país en forma individual).

Como se explicó en el capítulo V, cada jugador percibe que los beneficios de la cooperación que puede identificar de antemano con certeza son claramente inferiores a los costos tangibles, especialmente en el período de tiempo relativamente breve que interesa a los políticos. Este es claramente un problema de evaluación de probabilidades. Ello indica que la solución debe radicar en cambiar la percepción de los riesgos generales mediante una iniciativa de organización. Este **cambio de percepción es el objetivo del enfoque de REDIMA**, que se vincula a la suposición de que un mecanismo regional adecuado podría revertir la importancia relativa de los beneficios acumulativos y los costos de la cooperación macroeconómica.

Además de otros aspectos más técnicos (diferencias estructurales, disparidad en los niveles de ingreso), el pasado nacionalista y proteccionista continúa ejerciendo una considerable influencia sobre la política económica a pesar de las similitudes culturales e idiomáticas que tienden a favorecer los acercamientos estratégicos. Ello explica la persistencia del dilema. Los dirigentes políticos no se atreven a tomar nuevas iniciativas debido a una serie de incertidumbres: las dificultades que enfrentan los países en evaluar por adelantado cómo se distribuirán los impactos; el recelo frente a las reacciones de los demás países; la falta de consenso sobre la situación y sobre las mejores medidas que debería adoptarse; la ausencia de continuidad de quienes formulan las políticas económicas como resultado del alto índice de rotación de los equipos económicos; el temor de verse atado de manos frente a los vecinos y transformarse en el blanco de la crítica populista de su propio electorado (culto a la soberanía); la debilidad institucional, falta de autoridad y mala reputación (problemas de credibilidad), o incluso la ausencia de instituciones regionales o de arbitraje creíbles.

No obstante ello, los cambios mundiales y locales, las secuelas de las crisis de la deuda externa y las políticas de desregulación y ajuste estructural crearon en la última década en América Latina una fuerte presión que impuso un mayor consenso y paralelismo, reduciendo los

obstáculos y facilitando la cooperación. En realidad, los esquemas de integración latinoamericanos alcanzaron un significativo progreso. Ahora deben encaminarse hacia la fase macromonetaria, más crucial, para consolidar y aprovechar ese progreso y estar en mejores condiciones para enfrentar la mundialización.

Un factor que favorece una salida del dilema surge de la creciente concienciación sobre las interdependencias entre economías vecinas, combinada con un reconocimiento de los costos que resultan de la ausencia de verdaderos mercados regionales y del efecto de la división frente a los países grandes, a otros bloques o a los mercados financieros mundializados. Es precisamente este tipo de consideración y presión externa lo que permitió a Europa escapar de su propio "dilema del prisionero". Como se describe en mayor detalle más adelante, la solución al dilema latinoamericano consiste en mejorar el conocimiento mutuo y estimular la comunicación y las iniciativas conjuntas entre las administraciones nacionales para poner en movimiento los beneficios dinámicos que cada participante podría obtener de una actitud de cooperación regional. El riesgo especifico de una mayor rotación de los equipos económicos podría encararse mediante el establecimiento de mayores contactos entre los propios servicios técnicos (que son más permanentes) y no tanto entre los representantes políticos de los ministros.

2. Segundo obstáculo: el síndrome latino de centralización

Sin embargo, el "dilema del prisionero" no es el único obstáculo. El público a menudo manifiesta su preocupación con respecto a la "falta de voluntad política" en los países que, de manera vaga y resignada, transmite la percepción de que las autoridades no estarían dispuestas (o no contarían con el apoyo de su electorado) a renunciar a prerrogativas o poderes frente a organismos regionales sobre los que no ejercen control suficiente. Aunque esta percepción también refleja una manifestación del "dilema del prisionero", es útil para concentrar nuestra atención en un argumento más preciso que la fortalece: el concepto general que se tiene de los organismos regionales como competidores de los gobiernos o administraciones nacionales. Ello empeora el "dilema del prisionero" con una situación de daño de responsabilidad ("moral hazard") que conduce a los responsables a no mostrar interés alguno en asumir compromisos regionales con seriedad o poner en vigor la integración. Bajo tales circunstancias, no es posible alcanzar demasiado éxito en el programa de integración regional debido a una falla lógica más profunda.

Este obstáculo nace de la percepción —obsoleta y errónea— de que la integración es un factor de centralización. Si bien la integración

regional exige la transferencia de determinadas potestades específicas del nivel nacional al regional (por ejemplo, cuando se establece una unión arancelaria o una unión económica y monetaria), la reciente experiencia europea demuestra lo limitado y poco frecuente de tales casos. Ciertamente, lo que hizo posible aclarar la naturaleza de la integración entre los estados soberanos fue el consenso alcanzado sobre la importancia de la subsidiariedad.

Este es otro ejemplo de lo esencial que es para los encargados de la toma de decisiones en América Latina considerar cuidadosamente el caso europeo y los errores del pasado. La tendencia de todos los esquemas integracionistas de la historia a la centralización de la toma de decisiones ha tenido como resultado una serie de rotundos fracasos, no solamente en Europa sino también en África y en América Latina (por ejemplo, en la primera versión del Pacto Andino). Como se analizó anteriormente, lo mismo ocurre con la coordinación de las políticas económicas que en general se confunde con exigir a las naciones que subordinen sus responsabilidades ante organismos supranacionales o ante vecinos más poderosos.

Es necesario aclarar este aspecto en América Latina, especialmente en los campos macroeconómico y monetario. Como se destacará al final de la sección 4 y se desarrollará en el capítulo VIII, cuando es claro que la coordinación macroeconómica no implica la imposición de decisiones sino la mejora de la toma de decisiones a nivel nacional en beneficio de los intereses propios de cada país, el conflicto de intereses no solamente desaparece sino que se transforma en una fuerza que favorece la cooperación y beneficia directamente a los dirigentes nacionales.

Es necesario enfatizar este segundo obstáculo porque tiende a reforzar al primero, causando la desconfianza de los organismos regionales y una excesiva formalidad en los contactos entre gobiernos y administraciones nacionales, que se perciben como negociaciones. Ello impide el intercambio de información y conocimientos entre países e intensifica así el "dilema del prisionero". Existe una notable ausencia de comunicación regular entre los expertos económicos, excepto cuando se la considera como una "negociación diplomática". A pesar de la disponibilidad de varios canales oficiales de comunicación y negociación institucional entre los países de las subregiones latinoamericanas, existe la necesidad de un verdadero intercambio técnico, sin matiz alguno de negociación, para reducir la incertidumbre y la desconfianza y trabajar así hacia el desarrollo de una cultura comunitaria y una tarea colegiada. En Europa esta misma deficiencia, estimulada por el interés individual de cada administración nacional, fue la explicación de la prolongada espera por una cultura y cooperación comunitarias.

Las experiencias de la Unión Europea y América Latina (y también de otras regiones) debe conducir al reconocimiento de que hay algunos aspectos de las relaciones diplomáticas que parecen obsoletos y podrían, por sí mismos, constituir obstáculos a la integración regional. Los ministros de relaciones exteriores, como lo expresa su propia denominación, por lo general colocan a la integración con los vecinos más cercanos en la misma categoría que las interacciones diplomáticas formales con verdaderos "extranjeros". Mientras que un proceso de integración implica, por definición, transformar en interno lo que se solía considerar como extranjero, la naturaleza de tal integración y de los procedimientos para su logro dependen del desarrollo específico de metas e intereses comunes con respecto a la economía, las finanzas y los asuntos monetarios. De acuerdo con el principio de la ventaja comparativa, sería más racional y coherente (pero quizás "diplomáticamente incorrecto") transferir los asuntos relativos a la integración regional, o por lo menos sus aspectos técnicos, a los ministros de economía y finanzas antes de ser elevados al ministro de RR-EE para una decisión final. Este no es un tema menor. La integración regional no puede tener origen dentro de un marco intergubernamental, como lo han demostrado los reiterados intentos europeos en las áreas no comunitarias (como el segundo y tercer pilares de la Unión Europea). La integración regional exige un contexto y procedimientos de base comunitaria. Al no producirse una distribución más eficaz entre los departamentos ministeriales a favor de los expertos macroeconómicos , permitiendo así que la integración económica se transforme en un asunto interno, el "dilema del prisionero" continuará frustrando o incluso anulando cualquier iniciativa genuina de encarar los intereses comunes.

3. Tercer obstáculo: la falta de reputación y credibilidad institucionales

Este impedimento refleja las debilidades institucionales de la mayoría de los países de la región así como de la mayor parte de sus instituciones nacionales y regionales. Aunque lo mismo sucedió en parte en algunos países de Europa, América Latina sufre con mayor intensidad esta herencia negativa del pasado; además, al contrario de lo que sucede en Europa donde la principal economía era también la más creíble, no existe en América Latina una economía de importancia que esté en condiciones de actuar inmediatamente como país de anclaje. Lo que es más, América Latina no cuenta con instituciones regionales fuertes capaces de dotar de una credibilidad inmediata a los compromisos supranacionales; por el contrario, los compromisos regionales adolecen de débiles procedimientos institucionales de cumplimiento y de falta de recursos estables, lo que daña a la reputación de las entes regionales.

Como se explicó en el capítulo V, esta falta de credibilidad plantea un nuevo obstáculo a los beneficios dinámicos que son esenciales para crear los incentivos necesarios para el funcionamiento de la cooperación.

4. Comparación entre Europa y América Latina con miras a erradicar estos obstáculos

Tal como se describió en detalle en el capítulo III, la Unión Europea atravesó por un largo proceso para superar los obstáculos en el camino a una coordinación viable. En esa prolongada historia se aunaron numerosas fuerzas en un contexto radicalmente diferente al de la América Latina actual. Cualquier comparación entre la Unión Europea y América Latina debe tomar en cuenta que, frente a esta última, Europa tuvo tanto ventajas como desventajas:

Las ventajas de Europa fueron que desde el inicio se registró una mayor interdependencia económica, un equilibrio relativo de poder entre varios grandes Estados miembros, una mayor credibilidad institucional y un anclaje monetario bien establecido y con suficiente peso internacional (basado en la reputación de estabilidad e independencia del Bundesbank alemán). La Unión Europea contaba, entre otros, con tres instrumentos de fundamental importancia:

1. Una fuerza motriz regional autónoma y permanente, la Comisión, cuya principal función era adoptar iniciativas basadas en procedimientos definidos previamente. Ello hizo posible experimentar sucesivamente distintas fórmulas y llevar a cabo, sin canzarse, tareas que permitieran a las administraciones nacionales reunirse de manera periódica y forjar gradualmente una cultura común.

2. Un Comité Monetario, o grupo de autoridades macroeconómicas creado por el Tratado de Roma (1957) que celebraba por lo menos una vez al mes reuniones a puertas cerradas con los expertos responsables por las políticas macroeconómicas. Estas reuniones de autoridades de alto nivel —designadas directamente y no sujetas a destitución pues procedían de las administraciones públicas y no de los gabinetes ministeriales— dio lugar al gradual surgimiento de la confianza mutua y la cultura comunitaria. El Comité Monetario (actualmente denominado Comité Económico y Financiero) estaba integrado por dos miembros por país —el director del Departamento de Tesorería y un alto funcionario del sector de mercados cambiarios del banco central nacional— más dos macroeconomistas de la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea y un tercer miembro que actuaba como secretario permanente y estaba a cargo de la organización y distribución de

los estudios y los intercambios entre los miembros. Lo que es muy importante, este comité especializado y sus miembros no dependen de las cancillerías nacionales ni están sujetos a los procedimientos de relaciones exteriores de la Unión Europea.

3. Un líder *de facto* en el área de la política monetaria, con antecedentes históricos de baja inflación e independencia institucional. Este factor esencial permitió alcanzar una beneficiosa solución de compromiso mutuo: las demás economías se beneficiaban de la credibilidad monetaria alemana en la medida en que fuera capaces de aplicar cierto grado de disciplina macroeconómica, lo que a cambio beneficiaba a la economía alemana y a su estabilidad (véase el capítulo III). Sin embargo, el liderazgo alemán se limitaba al área monetaria pues su peso económico no era muy distinto al de los otros socios principales de la Unión Europea.

Las desventajas con respecto a América Latina fueron las mayores diferencias culturales e institucionales entre los Estados miembros de la Unión Europea, así como un espectro más amplio de opciones nacionales en términos de política económica, una menor evidencia de los costos que implicaría no integrarse en ese momento, y un menor grado de urgencia social debido a los niveles superiores de ingresos y de protección social.

El Viejo Continente también podía darse el lujo de tomar su tiempo y cometer errores, mientras mantuviera el *status quo* que aparentemente representaba una opción viable. El menor grado de mundialización en ese momento significaba que la presión de la necesidad requería mayor tiempo que en el momento actual para ser evidente. En última instancia, sin embargo, los europeos tuvieron éxito en impulsar soluciones sobre un terreno preparado en forma gradual. Por este motivo, el largo proceso resultante de "andar a tientas en la oscuridad" ofrece al observador dos lecciones específicas sobre la forma en que Europa se escapó del "dilema del prisionero":

1. **Una coordinación exitosa se basa en los intereses individuales de los participantes autónomos** y la coordinación solamente tendrá éxito en la medida en que sea —como condición necesaria— directamente útil para los participantes y realmente proteja su soberanía. Los Estados miembros de la Unión Europea mantienen una coordinación real y aceptan la aplicación de procedimientos formales porque ello sirve a sus propios intereses, es decir, las administraciones nacionales aprovechan la coordinación como un instrumento que les es de utilidad directa para sus decisiones y la credibilidad de sus políticas económicas. Obtienen también información y aportes de sus socios, reduciendo así las incertidumbres que caracterizan a los aspectos económicos. La disposición a revelar sus políticas

e incluso sus intenciones futuras se transforma en un juego sin perdedores cuando existe un mínimo de confianza. Los participantes se benefician de los comentarios críticos del grupo que, dentro de un juego continuo, no tienen interés en crear problemas o molestar a sus vecinos. Por el contrario, los países comparten el interés en ayudarse mutuamente para que sus economías sean sólidas y prosperen en la mayor medida posible. En un juego tal, los conflictos se reducen ante la participación de cada miembro en supervisar a los demás y asegurarse de que respeten las reglas comunes. No existe policía ni autoridad suprema; cada actor simplemente mantiene una estricta vigilancia sobre sus socios. El logro del bien común depende de que todas las partes cumplan las reglas vigentes.

2. **Los vínculos personales entre expertos de alto nivel normalmente desempeñan un papel de importancia** en el fortalecimiento de la coordinación en la Unión Europea. Los funcionarios responsables de la política macroeconómica que participan en tareas colectivas a nivel regional y se encargan de los aspectos técnicos de las combinaciones de políticas económicas nacionales son los principales actores en el juego de la coordinación y en el establecimiento de las condiciones para su surgimiento y orientación. La cultura comunitaria, la confianza mínima necesaria y la exitosa participación acumulativa surgen de los vínculos personales creados y desarrollados entre los macroeconomistas a cargo del intercambio técnico. Son estos macroeconomistas quienes, trabajando juntos de manera regular, generan el consenso sobre las políticas económicas. El papel de los expertos nacionales es dual y de alto valor: i) deben adquirir un buen conocimiento de sus contrapartes, comprender sus dificultades y asegurar la existencia de un canal de comunicación directa para evitar interpretaciones erróneas o desconfianza entre pares, y ii) deben transmitir las evaluaciones de sus contrapartes a sus propios ministros o superiores. En esta misión dual los expertos disponen de cierto margen de maniobra que refuerza el valor del papel que desempeñan: el acceso a información privilegiada mejora la eficacia de su trabajo o reduce su carga diaria, y les permite desactivar conflictos potenciales, así como utilizar esa información para concebir estrategias para sus superiores. En su calidad de macroeconomistas comparten antecedentes de educación comunes y enfrentan restricciones y obstáculos similares, utilizan la misma jerga técnica y rápidamente forman un grupo homogéneo con un sentido de pertenencia y comunidad. Por supuesto, la continuidad en esta tarea es vital y depende de la permanencia relativa de quienes están a cargo de la formulación de las políticas económicas.

Capítulo VIII

Algunas orientaciones básicas para salir del "dilema del prisionero" en América Latina: la economía política de REDIMA

Del análisis presentado en los capítulos anteriores, y especialmente de los principios generales extraídos de las experiencias de coordinación (capítulo V), surge una conclusión de importancia para América Latina: el "dilema del prisionero" —que refleja la existencia de incentivos fuertes para un comportamiento no cooperativo— solamente puede evitarse mediante beneficios dinámicos a nivel regional que ofrezcan a los encargados nacionales de la formulación de políticas económicas incentivos compensadores que les permitan cooperar entre sí. Para emprender un proceso dinámico semejante es necesario revertir simultáneamente los tres obstáculos principales que se identificaron en la sección anterior. Las orientaciones de economía política que se detallan a continuación se estructuran sobre la base de esos tres obstáculos.

Los primeros dos obstáculos de la coordinación —el que surge de la incertidumbre (el "dilema del prisionero") y el que nace de la naturaleza formal de los contactos entre las administraciones de los países de una misma región, generalmente a través de los ministros de relaciones exteriores (el dilema de la soberanía)— pueden superarse mediante la implementación de dos orientaciones principales: 1) aclarar que una coordinación viable y realista para América Latina no implica una pérdida de soberanía sino un fortalecimiento de la autonomía a largo plazo de cada participante (la paradoja de la coordinación, véase el capítulo V), y 2) permitir que los expertos macroeconómicos nacionales creen su propia

red directa para compartir información, conocimientos y evaluaciones técnicas, en la que no negocien en nombre de sus autoridades respectivas, de manera que se tengan una mayor confianza mutua al trabajar juntos a puertas cerradas. Ello reduce la incertidumbre y conduce a la identificación de las diferencias y a una toma de conciencia sobre los intereses comunes que comparten todos los participantes. Otra ventaja de este tipo específico de red es la mayor continuidad de los técnicos en comparación con los equipos políticos o los funcionarios vinculados directamente al gabinete.

El tercer obstáculo —la ausencia inicial de una reputación sólida y una credibilidad firme— podría superarse mediante una tercera orientación que se analiza más adelante, consistente en acelerar el desarrollo endógeno de incentivos para quienes formulan las políticas económicas. Puesto que en un comienzo las ventajas individuales de participar en el juego de la cooperación son todavía inciertas y no se ha establecido aún la credibilidad, la provisoria intervención externa de los acreedores podría ser útil y probablemente necesaria para concentrar la atención en los resultados de los compromisos regionales contraídos por los participantes antes de que los incentivos endógenos sean suficientemente fuertes. Además, es necesario estimular las recompensas y sanciones de los mercados mediante el diseño de un sistema de procedimientos adecuados basado en la captación explícita de la atención de los mercados y agentes financieros.

Estas tres orientaciones se desarrollan en detalles en las subsecciones siguientes.

1. Aplicar la paradoja de la coordinación, o cómo obtener una mayor autonomía mediante la coordinación

Paradójicamente, la coordinación ofrece *de facto* a los actores soberanos un grado superior de autonomía con respecto a sus políticas económicas. Desde un punto de vista legal o institucional, la coordinación implica una limitación formal de la soberanía a partir del momento en que las autoridades nacionales aceptan restringir sus acciones discrecionales en áreas y situaciones específicas. Sin embargo, el propósito económico de aceptar tal restricción es cosechar los beneficios de una mayor credibilidad y en consecuencia gozar de un mayor margen de maniobra, así como evitar los costos futuros que tengan para los socios los efectos-derrame negativos o los errores en la formulación de las políticas económicas. Por lo tanto, aceptar la autodisciplina para evitar errores o efectos-derrame negativos no puede reducir la autonomía nacional con relación a la política económica, pues una verdadera coordinación trae aparejados beneficios que directa o indirectamente fortalecen la capacidad de maniobra de las políticas económicas nacionales.

Es necesario superar el concepto erróneo de que la coordinación es sinónimo de pérdida de autonomía nacional y aclarar desde el inicio que su finalidad no es someter las decisiones nacionales a autoridades extranjeras o supranacionales. Específicamente, ello puede lograrse de dos maneras, dependiendo de la sensibilidad de cada subregión, comenzando por la simple sustitución de la palabra "coordinación" por la palabra "diálogo" hasta tanto pueda darse a la coordinación institucionalizada un contenido operativo mediante reglas comunes. El objetivo esencial es aclarar que la coordinación no conlleva la transferencia de las responsabilidades o la toma de decisiones que siempre permanecerán bajo el control nacional, sino el aprovechamiento de las sinergias regionales para obtener nuevos márgenes de autonomía evitando errores manifiestos, mejorando la eficiencia de la toma de decisiones a nivel nacional y profundizando el entendimiento entre vecinos y socios regionales.

Lo anterior puede ilustrarse mediante una analogía en la que se compara la soberanía nacional con la autonomía individual al conducir un automóvil. Las personas concuerdan colectivamente en someterse a una serie mínima de reglas comunes contenidas en un código de tránsito. Si bien ello limita en principio su libertad absoluta, todos los participantes reconocen que la aplicación del código permite a cada persona una mayor libertad potencial de movimiento. Por ejemplo, el respeto a los semáforos, en lugar de restringir la libertad, incrementa la velocidad individual al estar la luz en color verde, en condiciones de tránsito reales (por ejemplo, externalidades y congestión del tránsito). Si no existieran los semáforos todos los conductores deberían detenerse, lo cual limitaría más la libertad individual si se lo compara con conducir de acuerdo a un sistema de tránsito regulado. Por lo tanto, la conclusión legítima es que este tipo de coordinación entre personas mediante la aplicación de reglas comunes no reduce su autonomía sino que más bien restaura los márgenes de libertad a los que de otra manera no tendrían derecho. La explicación de esta paradoja reside en el efecto recíproco de las decisiones individuales: la autonomía absoluta en realidad no existe, pues siempre hay interdependencias e interacciones. Por consiguiente, la verdadera soberanía individual es mayor cuando los efectos de las interacciones son tomados en cuenta en un sistema calificado de reglas aceptadas.

El propósito de esta analogía es exclusivamente ilustrar la paradoja de las fórmulas de coordinación que fortalecen la economía en lugar de restringirla. Naturalmente, ello es válido solamente para aquellas fórmulas de coordinación que funcionen de acuerdo con reglas comunes y acordadas, e incluyan la supervisión de los participantes. Además, estas fórmulas son las únicas practicables sin necesidad de que medie la necesidad de introducir cambios institucionales de gran importancia. Son también las más viables, pues ofrecen incentivos a los encargados

nacionales de la toma de decisiones, es decir, tienen una utilidad directa que permite a los participantes lograr sus metas.

2. Fomentar el conocimiento mutuo y la comunicación directa entre las administraciones nacionales mediante la creación de redes técnicas

Por definición, e independientemente de la época, la cultura y las circunstancias, para escaparse del "dilema del prisionero" es necesario avanzar en las tres direcciones siguientes:

1. Intensificar la comunicación entre las partes, reduciendo así los riesgos de interpretaciones erróneas e incertidumbre y generando confianza;

2. Asegurar la suficiente continuidad o regularidad, en el sentido de instituir un juego permanente que obligue a los actores a maximizar sus beneficios a más largo plazo, internalizando así aquellos efectos que sean comunes al grupo de países. Ello exige establecer contactos regulares entre aquellos funcionarios que tengan mayor continuidad —en lugar de hacerlo entre quienes tengan una alta rotación— y utilizar sus servicios técnicos;

3. Establecer una comunicación técnica sin propósito de negociación en paralelo con los canales oficiales. Los contactos deben fortalecerse y conducir a tareas comunes y reflexiones conjuntas y simultáneas a distintos niveles jerárquicos de acuerdo a su naturaleza, reservando los canales oficiales para los programas y negociaciones oficiales (entre ministros) o para la toma de decisiones que se lleve a cabo en cumplimiento de procedimientos formales. Los expertos deben colaborar entre sí sin el propósito de llegar a decisiones en términos de políticas económicas, sino simplemente profundizar su entendimiento mutuo y así aliviar al intercambio y los trabajos técnicos de la carga de los propósitos específicos y los programas oficiales, y por sobre todo hacer posible el trabajo en red de los miembros de su personal. Otra razón para aumentar el número y elevar el nivel de las reuniones es responder a la alta rotación que se registra en los equipos económicos, que en ocasiones es consecuencia de la inestabilidad política o de la mayor brevedad de las misiones asignadas a los responsables por la toma de decisiones.

Más aún, la recomendación de que estos contactos no se limiten exclusivamente a los procesos diplomáticos o contactos oficiales entre ministros no debe considerarse una crítica a los mecanismos o instituciones vigentes, que son esenciales, sino un reconocimiento de que tales procesos

y contactos son insuficientes para superar los límites de la cooperación. La clave para impulsar nuevas iniciativas de cooperación y evitar fases innecesarias en la integración latinoamericana, es de fomentar el trabajo colegiado entre expertos de las administraciones nacionales competentes (economía y finanzas), lo que permitirá a la región recuperar el tiempo perdido. La firme convicción que tiene el autor sobre los méritos de este enfoque proviene de la experiencia personal que acumuló, principalmente durante sus funciones en la construcción, desde sus mismos inicios, del mecanismo actualmente en vigor en la Unión Europea, así como de sus trabajos en otras regiones y casos.

Este aspecto del contacto directo a distintos niveles puede parecer ingenuo o simplista, pero hace posible responder al segundo obstáculo que exacerba el "dilema del prisionero", o sea a la prudencia excesiva que resulta de las negociaciones oficiales entre administraciones o instituciones de diferentes países. Cuando la comunicación internacional se canaliza a través de este mecanismo, el "dilema del prisionero" se justifica, por cuanto esa comunicación se mantiene dentro de la lógica jerárquica de la política interna. Los interlocutores pierden oportunidades de mejorar su percepción compartida de la realidad. Al reducirse todo al programa oficial de negociaciones, los participantes solamente podrán actuar con la misma rapidez que el más lento de los miembros y la lógica de la cooperación queda anulada por los altibajos particulares de las políticas internas, por el elevado riesgo de confrontación entre vecinos y por un temor erróneo de que se produzca una transferencia de poder del nivel nacional al regional.

Cuando los contactos son regulares y menos formales, el trabajo en red se desarrolla con mayor rapidez y los expertos técnicos pueden dedicarse a iniciativas de cooperación reales en sus propios campos de acción. Se crea una *dinámica de grupo* mediante la cual los participantes compiten en el fortalecimiento de sus respectos papeles, su capacidad de gestión y sus conocimientos para demostrar el profesionalismo de sus respectivas administraciones. Ello induce a un proceso de "competencia para mejorar" y de iniciativas creativas. Con el uso de información nueva pueden implementarse tareas de importancia que no podrían haberse planificado —ni siquiera a nivel nacional— si hubieran tenido que canalizarse a través de un nutrido programa oficial antes de poder celebrar negociaciones regionales formales. Por lo tanto, compartir el análisis y la información sobre las dificultades estimula la creación gradual de un espíritu de cuerpo entre los expertos macroeconómicos. Esta particular identidad del grupo actúa como catalizador de la cooperación entre los participantes, pues el grupo les ayuda en su tarea diaria. De esta forma los macroeconomistas obtienen un mayor margen de maniobra y contribuyen con mayor eficacia al proceso de toma de decisiones, permitiéndoles

fortalecer su intervención real en la formulación de políticas económicas internas. El mayor número de contactos externos y la mayor participación en las tareas colegiadas también fortalecen los contactos internos dentro del equipo administrativo-técnico de cada país. Los destinatarios finales son las autoridades (ministros) que se benefician tanto de la información que reciben como de la motivación de sus expertos, quienes, a su vez, experimentan un crecimiento personal a través del papel que desempeñan en el grupo regional. Todo ello tiene como resultado un proceso dinámico que, al mejorar la gobernanza de cada país, también acelera la formación de un consenso regional sobre aquellas medidas que son necesarias.

En América Latina este proceso puede ser —*a priori*— más sencillo y rápido de lo que fue en Europa, siempre que se creen mayores oportunidades de mantener contactos técnicos regulares entre los macroeconomistas que definen las políticas económicas.

3. Desarrollar incentivos para que los responsables nacionales utilicen el nivel regional para promover sus propios intereses

Como se explicó al analizar el "dilema del prisionero", el desafío consiste en hacer que los beneficios dinámicos que cada participante espera cosechar al aprovechar el nivel regional, sus reglas y su supervisión colectiva, se tornen tangibles. El canal fundamental para otorgar incentivos es el proceso de generación de credibilidad, que puede crearse mediante la organización de un monitoreo regional de las políticas económicas nacionales. La sola existencia de un sistema efectivo de reglas y supervisión debe brindar ventajas individuales a sus participantes. Ciertamente, este sistema les permite fortalecer la credibilidad de sus políticas económicas y alcanzar así sus metas a nivel nacional con mayor facilidad. El factor de la credibilidad también repercute directamente sobre la inversión y el ahorro, y en términos más generales sobre el crecimiento, al reducir la incertidumbre e incrementar las expectativas de rendimiento de las decisiones adoptadas por los agentes económicos.

Por ejemplo, el más representativo de tales incentivos es la prima de riesgo que se incluye en la tasa de interés del financiamiento externo de una economía (prima de riesgo-país, o lo que en América Latina se denomina actualmente "*spread*"). Una estrategia de cooperación exitosa que fortalezca la credibilidad de las políticas nacionales también reduce sus costos, especialmente al disminuir significativamente el margen diferencial entre los bonos soberanos emitidos por ese país y los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Por consiguiente, el propósito del monitoreo regional entre pares debe ser acelerar la reducción de tales márgenes. En la medida

en que las reglas y criterios regionales sean técnicamente congruentes, se apliquen realmente y estén garantizadas por la supervisión crítica de los demás países, cada subregión podría recibir los incentivos que necesita y cada país podría cosechar importantes beneficios con mayor facilidad que si actuara por su cuenta.

La mundialización implica que cada administración (y cada país) compite con los demás por alcanzar una mayor credibilidad a los ojos de los mercados internacionales; sin embargo, el legado del pasado representa una seria desventaja. El propósito de establecer un monitoreo regional con incentivos específicos es que el nivel regional sea utilizado como un mecanismo institucional más transparente y poderoso para crear los mecanismos de controles y de contra-poderes que las economías en desarrollo tienen dificultades en establecer por su propia cuenta. De esa forma podrían sortearse (o compensarse) las debilidades institucionales que existen a nivel nacional mediante una más eficaz canalización de la competencia natural entre países a través del dispositivo de monitoreo, creando así la vigilancia que esos países no puede establecer fácil o rápidamente por sí mismos. El sistema de monitoreo colegiado se basa de hecho en un cierto grado de competencia, pero dentro de un marco regulado y previamente acordado.

Si este marco regional está dotado de transparencia y una gestión competente, la supervisión crítica del grupo podría tener efecto sobre la opinión pública de cada país, así como sobre los mercados financieros y acreedores externos a través de un sistema automático de recompensas y sanciones (y especialmente primas de riesgo). El interés de cada miembro que compite dentro del grupo es obligar a los demás a respetar las reglas comunes i) para beneficiarse de la credibilidad que brinda el instrumento regional y ii) para protegerse contra el comportamiento de sus vecinos que también son interdependientes (es decir, para evitar el contagio). **Esta combinación de competencia y cooperación** entre administraciones nacionales autónomas permite utilizar las reacciones de la opinión pública nacional y de los mercados financieros internacionales como un **sistema de incentivos, formado por recompensas y sanciones, aplicable a las políticas económicas y la gobernanza nacionales.** Este enfoque destinado a asegurar políticas económicas más responsable permite a los países de la región internalizar sus efectos-derrame. Tanto para los distintos actores nacionales como para sus países en general y para toda la región, el resultado es un juego en el que nadie pierde, pues la coordinación regional beneficia a aquellos participantes nacionales que se sienten motivados a utilizar estas iniciativas para ser más competitivos.

El análisis de las experiencias pasadas (capítulo III) demuestra que la aplicación de un esquema viable beneficia a los participantes, a quienes la

competencia recíproca lleva a respetar la reglas acordadas y supervisar su aplicación por parte de sus vecinos. En tal sentido, puede alcanzarse entre las administraciones nacionales un consenso para elaborar reglas y criterios comunes y decidir aplicarlos al nivel regional (o subregional) apropiado, por ejemplo, mediante la supervisión del grupo bajo la mirada de los economistas y los mercados. Este enfoque transparente se transformaría en un poderoso catalizador de las reformas y en un mecanismo apropiado para el fortalecimiento de la capacidad institucional. Mediante este método basado en la cooperación regional se podría diseñar la mayor parte de las reformas que cada economía necesita con urgencia, dando lugar a economías de escala, una responsabilidad digna de confianza y un verdadero alineamiento regional, generando incentivos endógenos y recibiendo el apoyo social de un público escéptico. En particular, la estabilidad cambiaria y macroeconómica podría transformarse más fácil y sensatamente en un tema subregional común, contribuyendo tanto a la participación democrática como a moldear una identidad regional. Por supuesto, como se mencionó al comienzo, para impedir el parasitismo y el riesgo social, toda esta dinámica debe presuponer la existencia de un regionalismo no centralista y no burocrático (estricta subsidiariedad y transparencia) y la posibilidad permanente de optar por la exclusión.

Sin embargo, el aspecto más complejo de este mecanismo está en su inicio. Resulta claro que los incentivos no pueden surgir automáticamente al comienzo de un sistema de monitoreo regional. Además de la transparencia y profesionalismo necesarios, se debe convencer a la opinión pública y a los mercados de que el regionalismo puede realmente funcionar y aportar algo nuevo y creíble a una región donde los antecedentes de cumplimiento institucional no son excelentes. Por consiguiente, se necesita **una organización específica para asegurar que se produzca este "cambio de régimen"**.

Como lo demostró la integración europea, e inspirándonos en el método de Triffin aplicado para la creación de la Unión Europea de Pagos (o sea, el Plan Marshall con las condiciones específicas impuestas por los Estados Unidos a los países europeos a fines de la década de 1940), la forma más sencilla de crear incentivos reales desde el mismo inicio sería mediante la asistencia externa temporal, por ejemplo, mediante un acuerdo de cooperación integral norte-sur que contemplara recompensas específicas a los responsables de políticas económicas por su cooperación a nivel regional. En realidad, cooperar con el desarrollo de una integración regional creíble capaz de conducir a mejores políticas macroeconómicas y gobernanza, actúa también en beneficio de los intereses de los acreedores. Una fórmula efectiva de estimular este proceso de fortalecimiento institucional es establecer un vínculo formal y visible entre la asistencia financiera externa del norte y las negociaciones comerciales, por un lado,

y el uso concreto de la supervisión macroeconómica regional que lleven a cabo los socios del sur por el otro lado.

Por ejemplo, una posible propuesta sería establecer una discriminación positiva que favoreciera a aquellas subregiones que puedan desarrollar una supervisión cooperativa de las políticas macroeconómicas de sus miembros. Los nuevos acuerdos comerciales y financieros norte-sur recompensarían a los países por la implementación de un sistema efectivo de diálogo macroeconómico de dos niveles: el primer nivel consistiría en un sistema de monitoreo colegiado (formal o no) de todas las políticas macroeconómicas por parte de las autoridades nacionales en cada entidad subregional del sur; el segundo nivel aseguraría que todo acuerdo norte-sur incorporara el mismo tipo de diálogo y supervisión entre las autoridades del norte y sus contrapartes del sur organizadas en grupos subregionales. Este segundo nivel representaría el incentivo complementario pues los acuerdos de cooperación norte-sur ofrecerían la oportunidad de acelerar la implementación de la propuesta básica de cooperación y podrían recompensar a los países que lo hicieran. El contenido de todos los acuerdos norte-sur no debe ser necesariamente idéntico pues cada caso es único. Sin embargo, el propósito sería dar lugar, ya sea a una presión equitativa (ofreciendo negociaciones prioritarias o un acceso mayor e irrestricto a los mercados del norte a aquellos grupos subregionales de economías que incorporaran entre sus miembros las fórmulas de cooperación macroeconómica), o incentivos más directos, como ofrecer a los países latinoamericanos un mecanismo efectivo para reforzar la credibilidad de su propio monitoreo macroeconómico (asistencia o apoyo financiero para promover la credibilidad mediante la publicación de comunicados conjuntos sobre opiniones de consenso con respecto a posiciones de política económica por parte de las autoridades del sur y el norte en el transcurso de su diálogo). En cualquiera de ambos casos, debe establecerse una cooperación técnica macroeconómica efectiva (y muy poco costosa) que se constituiría en el motor principal de la actitud de cooperación entre autoridades soberanas y favorecería la adopción de políticas en tal sentido.

La fórmula ideal sería un "regionalismo integral norte-sur-sur". Ello implicaría obtener el apoyo condicional del norte (discriminación comercial positiva, asistencia técnica) y de los países acreedores o de las IFI (asistencia técnica y financiera) para otorgar incentivos a la cooperación macroeconómica regional entre los socios del sur. Dado que esta asistencia financiera deba respetar las reglas del sistema de Bretton Woods, una interesante combinación de formas de apoyo podría nacer y permitiría incluso contemplar la progresiva descentralización de las intervenciones del FMI. Como mínimo, el FMI podría estar interesado en utilizar el diálogo subregional y norte-sur para mejorar sus propias

recomendaciones y condiciones. Por ejemplo, los programas y la vigilancia del FMI podrían combinarse con los esquemas subregionales, o incluso incorporarlos, en la medida en que contribuyeran a sus objetivos.

Esta fórmula podría constituir un vehículo poderoso para despertar el interés de las autoridades del sur y fortalecer la credibilidad de los esquema de monitoreo sur-sur. También podría ayudar a los países latinoamericanos a establecer mejores prioridades. En todo caso, e independientemente de la asistencia financiera o el acceso a los mercados asociados a ella, la dimensión "colegiada" podría tener un efecto catalizador como resultado de la presión entre pares del grupo, reuniendo a los encargados de la toma de decisiones en los países latinoamericanos vecinos y con ideas afines, lo cual ya reduciría la probabilidad de un "dilema del prisionero". La propuesta que se presenta en el capítulo siguiente incluye otras modalidades que podrían acelerar el fortalecimiento de la credibilidad.

Capítulo IX

Conclusiones operacionales: cómo aplicar las orientaciones de cooperación de REDIMA para enfrentar la inestabilidad macroeconómica en América Latina

En este capítulo se resumen los principios y orientaciones establecidos anteriormente con el fin de traducirlos en opciones específicas de modalidades basadas en la cooperación que surgieron de los aspectos y propuestas analizadas durante la primera fase del proyecto de REDIMA.

No es intención de REDIMA ignorar a las instituciones existentes y transformarse en un grupo negociador, sino solamente generar un diálogo de consenso entre expertos nacionales. Por lo tanto, las opciones que aquí se presentan constituyen una oportunidad para el debate técnico y el afinamiento de los principios establecidos en los capítulos anteriores. Por la misma razón, no hay tema alguno que pueda quedar excluido de antemano de ese proceso de diálogo. En realidad no hay ningún tema que represente *a priori* un tabú en una red técnica informal de pares cuyo principal propósito es la generación de confianza mediante la mejora del entendimiento mutuo y el análisis de los efectos secundarios recíprocos. En consecuencia, ello brinda un fundamento para definir prioridades y aventurarse a analizar los tipos de cambio.

1. La primera prioridad: incluir el desarrollo del tipo de cambio como parte del monitoreo periódico entre pares a nivel regional

Los regímenes y políticas de tipo de cambio representan la externalidad más visible de las opciones nacionales. Por consiguiente, el monitoreo mutuo también es el mejor mecanismo para catalizar el diálogo técnico regional y profundizar la cooperación entre los responsables por la formulación de políticas económicas de las economías interdependientes. Por supuesto, debe aclararse desde el comienzo que la finalidad de tal supervisión (o de REDIMA) no es proponer un determinado régimen de tipo de cambio (EER) sino analizar y verter algo de luz sobre las implicancias técnicas de los EER existentes o alternativos y las políticas cambiarias de cada economía y cada contexto regional, tomando en cuenta los intereses superiores de cada participante. Por lo tanto, en la aplicación de lo que hemos denominado la *paradoja de la coordinación* (capítulos V y VIII), el análisis técnico de las políticas y opciones cambiarias entre pares de una región no debe interpretarse como una engorrosa restricción de la autonomía o la soberanía nacionales sino como un paso útil y necesario hacia la plena legitimidad y el respeto del derecho de exigir de las autoridades nacionales una rendición de cuentas política responsable y eficiente. Más precisamente, este paso es la forma más racional de dar significado a la realidad fundamental de que "*el tipo de cambio es un asunto de interés común*" para los socios regionales.

En los capítulos II y III se describió el surgimiento, en pasadas experiencias con naciones industriales, de la supervisión mutua de la evolución del tipo de cambio como un mecanismo efectivo para contemplar y organizar una opción cooperativa. Más concretamente, el esquema de coordinación de la Unión Europea se construyó gradualmente sobre los intentos de reducir la volatilidad del tipo de cambio entre los socios comunitarios, como uno de los pilares de la integración regional. La experiencia europea, acumulada principalmente durante esta intensa supervisión del tipo de cambio (a través del Sistema Monetario Europeo –SME– y posteriormente durante las dos primeras Fases de la Unión Económica y Monetaria –UEM–), indica la posibilidad de prever un proceso realista en las subregiones latinoamericanas. El punto de partida consiste en concentrarse exclusivamente en la evolución del tipo de cambio de las monedas de los socios, lo cual conduce inevitablemente al análisis técnico de la necesidad de la convergencia y compatibilidad de las políticas macroeconómicas nacionales y crea una oportunidad de instituir un diálogo técnico para examinar las políticas económicas internas de cada país. El proceso de diálogo aportará a los participantes importantes ventajas en forma progresiva y conducirá a los responsables de las políticas económicas a contemplar una mayor formalización

de sus ejercicios. En este proceso posterior surgen varias opciones. Si se genera un consenso firme, se podría considerar la incorporación de reglas vinculantes, comenzando por organizar una flotación cooperativa dirigida para luego pasar a la progresiva imposición de disciplinas sobre las políticas monetarias y fiscales. Las recientes crisis registradas en América Latina constituyen una confirmación negativa de la validez de este principio al demostrar que el diálogo insuficiente y la ausencia de cooperación sobre políticas cambiarias contribuyen significativamente al colapso de la integración.

Como se subrayó en el capítulo VI, por supuesto ello no significa que América Latina debe aplicar precisamente la misma fórmula la europea, ya sea para un sistema de tipo de cambio como el SME y su peculiar mecanismo cambiario de paridades vinculadas entre sí dentro de bandas de fluctuación, o para la vigilancia de otras políticas económicas, como lo establecido en Maastricht con respecto a la disciplina fiscal. Según lo explicado en detalle en el capítulo VI, el modelo de la Unión Europea no puede ser importado por América Latina, aunque existen en el experimento europeo importantes aspectos metodológicos que continúan teniendo una especial utilidad para las economías latinoamericanas.

En particular, tanto en Europa como en cualquier otra parte, la evolución de los tipos de cambio es fundamental para la cooperación y coordinación macroeconómicas y por ello su supervisión podría ser la clave potencial para el lanzamiento y la organización de la cooperación macroeconómica en América Latina. La necesidad de fortalecer la convergencia y la compatibilidad entre las políticas económicas de socios autónomos que tratan de integrarse no guarda relación con el hecho de si comparten o no el mismo régimen de tipo de cambio (ERR) o si tienen un proyecto monetario único. La cooperación o la coordinación regionales son el resultado de una búsqueda de credibilidad en el intento común de construir un mercado único equitativo y ser competitivos en un escenario mundializado.

Como también lo demostró la experiencia de la Unión Europea, que abarca toda la gama de regímenes de cambio posibles —mientras 12 monedas ya se han fusionado en el euro flotante, las monedas del Reino Unido y Suecia se han mantenido en un régimen de flotación pura, y Dinamarca ha vinculado estrechamente su moneda al euro a través del Mecanismo de tipos de cambio II (MTC 2)— *la cooperación o coordinación regionales son perfectamente compatibles con distintos regímenes de tipo de cambio pero no con la divergencia macroeconómica ni la inestabilidad cambiaria*. Por consiguiente, se pusieron en vigor esquemas precisos de cooperación regional y vigilancia mutua para evitar tales divergencias e inestabilidad cambiaria.

Por lo tanto, la finalidad de las conclusiones que se presentan en este capítulo no es promover un debate sobre el régimen cambiario óptimo para América Latina o sus subregiones, sino concentrar la atención en una forma pragmática de adoptar este tema cambiario como disparador de una actitud de cooperación entre las autoridades nacionales, evitando así costos innecesarios o inestabilidad. En realidad, los límites óptimos de un ERR son relativos y dependen del horizonte temporal, las circunstancias y las estructuras nacionales. Los modelos y fórmulas académicos, habitualmente conflictivos, pueden ser pertinentes o inapropiados dependiendo de la circunstancias y la clase de choque que afecte a la economía de que se trate. De hecho, todos los principales enfoques académicos que se concentran en los factores determinantes parciales que intervienen, contienen algún elemento de verdad. En este caso el problema no radical en los detalles sino en las condiciones de implementación en la vida real y en la práctica. Nuestro propósito es apartarnos de la línea de pensamiento que surge de los debates académicos y ofrecer a los responsables de formular las políticas económicas métodos para rehuir la rigidez doctrinal o el predominio paradigmático.

2. Los régimenes de cambio (ERR) de las economías emergentes comparten una característica común

En el capítulo VI se señalaba que todos los ERR con movimientos de capital relativamente libres están expuestos a la misma inestabilidad sistémica cuando las instituciones no tienen suficiente resistencia o cuando las políticas subyacentes carecen de credibilidad. Más aún, elegir el ERR correcto no es una panacea pues no existe un ERR perfecto ni un modelo universal que pueda adaptarse simultáneamente a todos los socios.

Dado que la región comparte el problema del ERR y a la luz de los riesgos resultantes de las crisis y trastornos cambiarios, REDIMA ha intentado concebir un método que ataque las verdaderas raíces del problema, o sea, la ausencia de mecanismos de controles y de contrapoderes adecuados a nivel nacional. Este método consiste simplemente en utilizar el nivel regional para compensar la falta de credibilidad y capacidad institucional que debe resolverse para que funcione cualquier ERR. Los países de América Latina y el Caribe podrían encontrar en un mecanismo regional de cooperación monetaria y fiscal progresiva, el catalizador necesario al fortalecimiento institucional para compensar la carencia intrínseca de credibilidad monetaria y fiscal que explica la mayoría de las turbulencias cambiarias.

Incluso si partimos de la base de que cualquier opción de ERR elegida entre las tres categorías disponibles (resumidas en la sección 3 del capítulo VI) continúa siendo potencialmente atractiva (dependiendo de las características y circunstancias nacionales), aun así su desempeño real dependerá del grado de cumplimiento de las condiciones institucionales complementarias: en el caso de la dolarización, la disciplina fiscal y la supervisión bancaria tendrán una importancia vital; en un régimen de flotación, la credibilidad de la política monetaria será un factor decisivo, y en regímenes intermedios, la transparencia y coherencia de todo el proceso de toma de decisiones serán fundamentales. *La característica común de todos los ERR eficientes es contar con instituciones sólidas y creíbles,* con mecanismos de controles y contra-poderes visibles que puedan convencer a los mercados y a los agentes económicos nacionales sobre la orientación de las políticas económicas. *Las debilidades comunes de la mayoría de los países de la región* consisten precisamente en la dificultad en cumplir estas condiciones, debido básicamente a la ausencia de contra-poderes dentro de un marco institucional creíble.

Cuanto más fuertes son los choques exógenos y las demás dificultades estructurales a las que está expuesta la región, más perjudiciales son estas debilidades institucionales, y por lo tanto más atractiva debe resultar una contribución regional al fortalecimiento de la capacidad institucional. Los antecedentes históricos de los numerosos experimentos en términos de ERR en América Latina indican que, con muy pocas excepciones, quienes formulan las políticas económicas nacionales no se han mostrado convincentemente capaces de garantizar el respeto de las condiciones institucionales que exige cada régimen. Es por este motivo que el enfoque de REDIMA propone brindar apoyo a nivel regional para fortalecer la supervisión de la coherencia intrínseca de estas críticas opciones nacionales.

El poder potencial de este enfoque queda demostrado por el hecho de que incluso en la Unión Europea —con menos problemas estructurales e institucionales— la mayoría de los países se vieron históricamente obligados a recurrir al nivel regional para superar su falta de rigor monetario, sus políticas fiscales pro-cíclicas y la excesiva rigidez de sus economías. Por mucho tiempo los países europeos fueron conscientes de la necesidad de considerar sus *"políticas cambiarias como un asunto de interés común"* pero no pudieron concordar en la forma precisa de aplicar este principio de consenso. Como se describe en el capítulo III, la supervisión mutua del tipo de cambio les permitió tener más éxito que los encargados de formular las políticas económicas internas en el análisis de las condiciones requeridas.

De igual forma, REDIMA contempla en términos generales un método para que los países de América Latina y el Caribe den un contenido operacional real al concepto de que sus fluctuaciones o trastornos cambiarios (al igual que sus políticas económicas) son también una cuestión de interés común para todos, incluidos aquellos pocos que, como Chile, ya han alcanzado una credibilidad satisfactoria. Ciertamente, los países de América Latina y el Caribe no pueden escapar a las realidades regionales que también los llevan a sufrir las consecuencias negativas del comportamiento de sus vecinos. Sin embargo, esta misma interdependencia podría también transformarse en un efecto-derrame positivo si una economía con mayor credibilidad y capacidad institucional (como Chile) contribuye en forma activa a la estabilidad general "prestando" (bajo condiciones unilaterales estrictas) su credibilidad al diálogo regional. Al provocar o acelerar el fortalecimiento institucional para la adopción de cualquier EER sostenible en los países latinoamericanos, este diálogo macroeconómico regional contribuiría de manera decisiva al progreso de la integración regional y al avance hacia un mayor crecimiento sostenible para beneficio de todos, y especialmente de Chile.

Más específicamente, cuando la estabilidad macroeconómica es un bien público regional de vital importancia pero difícil de alcanzar mediante la cooperación espontánea debido al "dilema del prisionero", un esquema apropiado de supervisión macroeconómica y cambiaria mutua a nivel subregional podría representar una oportunidad para identificar tanto los intereses comunes como los divergentes, y ambos podrían gestionarse mejor en un marco de cooperación para beneficio de todos los participantes, incluso de aquellos países que continúan optando por soluciones extremas. De hecho, este esquema crea en forma inmediata los mecanismos de controles que pueden producir la rápida emulación del fortalecimiento institucional a nivel nacional y mejorar irreversiblemente la calidad de la gobernanza y la capacidad de resistencia frente a las crisis.

En consecuencia, y debido a la creciente integración comercial e interdependencia financiera y al nuevo entorno financiero internacional, el logro simultáneo del equilibrio externo e interno exige algo más que un ERR determinado a nivel nacional. Por ello, en esta fase la "opción regional" no debe considerarse como una alternativa frente a un determinado ERR o a cualquier ajuste de política económica, sino como un complemento para la ventajosa explotación de los efectos-derrame recíprocos ya existentes. La fórmula que atribuye una importancia explícita a la dimensión regional y que ya se propuso tentativamente en la fase 1 del experimento REDIMA, se desarrollará luego de repasar los principales principios aplicables.

3. ¿Por qué el monitoreo regional de la evolución del tipo de cambio y de las políticas económicas nacionales podría estimular el fortalecimiento institucional?

Se puede argumentar que las debilidades institucionales, que ya constituyen una importante deficiencia a nivel nacional en varios países de América Latina y el Caribe, podrían tornarse en un obstáculo aún mayor al nivel regional, cuya reputación es incluso inferior. La respuesta de REDIMA a esta objeción lógica es reflejo del contra-experimento europeo por el que se demuestra que el nivel regional —institucionalmente más débil—ha sido capaz de aportar mejoras considerables al funcionamiento ya bastante bueno de las instituciones nacionales. Los mecanismos de incentivo que han funcionado en Europa deberían ser aun más potentes en aquellos países que enfrentan mayores dificultades de gobernanza. Este argumento gira en torno de la posibilidad de explotar —bajo condiciones estrictas— el valor agregado dinámico del nivel regional para solucionar determinados problemas internos.

Es necesario presentar de manera más explícita los principios básicos que transforman este valor agregado de la supervisión regional en una posibilidad realista, a los efectos de demostrar que no existe *a priori* ninguna objeción lógica que pueda impedir su implementación por parte de los países de América Latina y el Caribe. Por el contrario, cuanto menos creíble es la política económica nacional, mayores son los beneficios netos potenciales para un país que participe en el juego del monitoreo con sus pares regionales, y más poder tendrá entre ellos la "dinámica de grupo".

Por consiguiente, en esta sección se describe la creación y la explotación del **valor agregado regional** haciendo referencia a la serie de argumentos planteados en los capítulos anteriores.

- Debido a las interdependencias existentes entre los socios regionales, el potencial valor agregado regional en general no se explota a consecuencia del "dilema del prisionero", generado por la incertidumbre con respecto a los beneficios definidos que recibirá cada socio (véase el recuadro en el capítulo I, y los capítulos V y VII).
- La mutua supervisión regional periódica de los tipos de cambio y las políticas macroeconómicas torna más tangible un valor agregado común en razón de una mayor credibilidad y de mecanismos de controles más sólidos, en tanto que genera un conocimiento mutuo auto-gratificante, una mejor comunicación y una mayor confianza entre los participantes autónomos (véanse el capítulo V y la sección 3 del capítulo VIII). Este primer paso es necesario para reducir la incertidumbre con respecto a la existencia e identificación individual de los beneficios potenciales.

- La tentación que cada jugador experimenta de captar estos beneficios para satisfacer su propio interés implica el surgimiento de un juego endógeno basado en la cooperación y tendiente a la autodisciplina, en la medida en que exista entre los jugadores una combinación adecuada de competencia y cooperación (véase la sección 3 del capítulo VIII). Esta emulación entre los miembros del grupo asegura una nivelación en ascenso hacia los estándares superiores (véase la sección 2 del capítulo VIII), creando, incluso para los mejores, un aumento neto de credibilidad que se nutre de las mejoras logradas por sus socios.
- Al atraer gradualmente la atención de la opinión pública nacional, de los acreedores y los mercados sobre el desempeño y los compromisos de las políticas económicas, los ejercicios de supervisión indirectamente generan sanciones y recompensas del mercado (véanse los efectos sobre la credibilidad en la sección 3 del capítulo VIII) que permiten identificar e internalizar el valor agregado de la cooperación regional; ello modifica la percepción de la importancia de los beneficios futuros de la cooperación macro regional con respecto a las acciones individuales y unilaterales. Desde el punto de vista de la teoría de los juegos, este proceso conduce a que cada actor asuma estrategias dominantes, mejorando la convergencia entre el nivel óptimo nacional y el regional. Los beneficios dinámicos de la supervisión regional revierten la estructura de incentivos para los encargados de formular las políticas económicas nacionales y conducen a una progresiva cooperación basada en el interés propio (véase el capítulo V).
- Lo anterior corresponde a un juego sin perdedores, donde el resultado positivo aumenta y los incentivos para desertar tienden a disminuir con el paso del tiempo a medida que se desarrolla la cooperación y el juego se repite y comienza a ser considerado como un proceso continuo (la naturaleza endógena de los beneficios a nivel regional en un proceso continuo).
- Este juego endógeno de suma positiva se acelera aún más por el efecto de las expectativas (como lo señalara Axelrod; véase el capítulo V), lo cual crea la necesidad de establecer acciones de cooperación, señalando así la salida definitiva del "dilema del prisionero".

El elemento central del argumento que esgrime REDIMA para permitir que los países de América Latina y el Caribe recurran al nivel regional para mejorar su gobernanza nacional consiste en el mencionado proceso de emulación entre jugadores, que surge de la presión del grupo de pares respaldada por las sanciones que imponen los mercados.

Esta emulación se genera por una peculiar *combinación de competencia y cooperación* que es el resultado de la supervisión mutua: los participantes compiten por la credibilidad a los ojos de los mercados financieros internacionales o de los acreedores, pero también cooperan, no solamente para contribuir al fortalecimiento de su capital común de credibilidad generado por la supervisión, sino también para captar parte de esa credibilidad en forma proporcional a los esfuerzos individuales que realicen para presentar y cumplir sus compromisos individuales (planes de ajuste y convergencia). El interés de cada miembro del grupo que compite es ser riguroso con sus socios y obligarlos a respetar las reglas de cooperación del juego de la supervisión (para asegurar el valor agregado regional y proteger así sus propios intereses). Sin embargo, una condición importante para permitir esta combinación consiste en la adecuada implementación del principio de subsidiariedad en sus dos dimensiones, no solamente para asegurar que las autoridades nacionales soberanas sean las únicas responsables por sus políticas económicas nacionales (dado que compiten para aplicar las reglas del juego y tener un mejor desempeño bajo la supervisión del grupo y sujetas a las sanciones del mercado), sino también para permitir la supervisión regional periódica (puesto que cooperan para permitir la explotación de un valor agregado neto que intentan captar o preservar en competencia con los demás). Si bien no puede pedirse a las administraciones nacionales que sacrifiquen sus propias metas nacionales en beneficio de sus vecinos o de la región, la fuerza motriz de sus propios y legítimos intereses podría canalizarse para protegerlos de los errores de sus vecinos y crear así una competencia sólida en la que se cumpliría el respeto de algunas reglas compartidas en el juego regional.

Para dar inicio a este proceso de valor agregado no es necesario esperar al surgimiento de instituciones maduras con buena credibilidad sino, de hecho, lo contrario, pues los beneficios individuales son directamente proporcionales a la carencia inicial de credibilidad de los más débiles. Ello también se aplica a quienes demuestren el mejor desempeño al comienzo pues también ellos se beneficiarán de la consolidación sistémica que resulte del progreso de sus vecinos. El resultado es la creación de un verdadero valor agregado para todos los participantes, o una generación de riqueza neta que resulta de transformar una mejor gobernanza en un mejor crecimiento sostenible (mediante primas de riesgo más bajas). Contrariamente al juego de suma nula del "dilema del prisionero", la credibilidad de la supervisión regional no se determina por la reputación de credibilidad promedio de los países individuales, sino que tiende a aumentar a un nivel superior, incluso a la altura del mejor desempeño dentro del grupo, dando lugar así a efectos-derrame positivos en términos de crecimiento e integración regional (un juego de suma positiva).

Más aún, el mecanismo de incentivos es muy simple pues se basa exclusivamente en el principio universal del interés propio de los responsables de las políticas económicas, que no depende de la calidad inicial de la gobernanza sino de la rigurosidad de la supervisión. A la luz de la creciente importancia que tienen los equipos de macroeconomistas de primer nivel que elaboran los aspectos técnicos de las combinaciones de políticas económicas nacionales, el mecanismo de incentivos activado mediante la cooperación regional podría resultar particularmente convincente en comparación con los incentivos y medios menos efectivos con que cuentan estos macroeconomistas para llegar a causar algún impacto en sus propios países.

Esta sección conduce a dos importantes resultados:

(1) La posibilidad de que los países de América Latina y el Caribe extraigan de la experiencia de la Unión Europea un enfoque regional propio dirigido a acelerar sus capacidades de fortalecimiento institucional mediante una apropiada combinación de competencia y cooperación entre las administraciones y políticas económicas nacionales, parece atractiva y viable: algunas formas de supervisión regional subsidiaria podrían compensar las debilidades institucionales nacionales, en la medida en que brinden a todos los encargados de formular las políticas económicas nacionales que participen, beneficios tangibles que reviertan la estructura de incentivos adversa a la cooperación.

(2) REDIMA parte de la base que sería más sencillo y rápido establecer este esquema de supervisión regional que dejar los países intentar lograr resultados equivalentes en términos de mejor credibilidad y gobernanza librado a los mecanismos propios de cada uno. Este enfoque no es un sustituto de las instituciones y políticas económicas nacionales sólidas; por el contrario, su finalidad es catalizar o incluso acelerar el fortalecimiento de tales políticas y la reforma de la gobernanza nacional.

Sin embargo, la opción regional no es una panacea y no debería ser sobreestimada, no solamente por que las experiencias pasadas en la región no tuvieron mucho éxito al respecto, sino porque las instituciones regionales en general exponen la formulación de políticas económicas a un "riesgo moral" adicional. Ello significa que la opción regional exige un enfoque cauteloso y progresivo que sería precisamente uno de los resultados del proceso de "aprender haciendo" que provocaría el tipo de diálogo macroeconómico periódico propuesto por REDIMA. La gestión adecuada de esta dimensión regional, aún insuficientemente explorada, podría abrir un nuevo enfoque dinámico para los países de América Latina y el Caribe.

No obstante, esta opción se basa implícitamente en suposiciones que solamente pueden verificarse mediante un proceso de autovalidación que consiste en fortalecer rápidamente la credibilidad de las políticas económicas nacionales para escapar del "dilema del prisionero".

¿Cuáles son las condiciones y formas precisas de esta cooperación orientada por los intereses propios de los participantes? La respuesta radica en el diseño de fórmulas operacionales para organizar el monitoreo periódico o activar los mecanismos ya existentes. Esta es la tarea de los macroeconomistas latinoamericanos, pero resulta útil indicar un punto de partida mediante un ejemplo, abierto a la crítica, como el que se propone en la sección siguiente.

4. Ejemplo de propuesta específica de REDIMA para organizar una cooperación macroeconómica regional dinámica

Esta propuesta se basa en la transparencia, en un mecanismo deliberadamente organizado de creación de consenso y en la simplicidad de la determinación y aplicación de las reglas. Contrariamente a las apariencias, esta propuesta no implica cambios revolucionarios ni siquiera transformaciones institucionales, sino la introducción de un nuevo método, notoriamente poco costoso, para la institución de los necesarios contra-poderes y debates públicos abiertos que podrían fortalecer las responsabilidad y credibilidad de quienes formulan las políticas económicas, en su propio beneficio.

Esta medida, que se analiza más adelante, solamente implica un cambio institucional menor —la creación en cada subregión de un reducido grupo de evaluación técnica, compuesto por macroeconomistas independientes que actúan como contrapartida de los grupos o comités subregionales oficiales. Todas las subregiones de América Latina ya cuentan con los fundamentos técnicos e institucionales para organizar un monitoreo efectivo de las políticas económicas nacionales en forma colegiada: en junio de 2000 el Mercosur estableció el Grupo de Monitoreo Macroeconómico (GMM)[28] y en junio de 2000 la Comunidad Andina creó el Grupo Técnico Permanente (GTP).[29] Estos grupos consultivos consisten en equipos especializados integrados por los altos funcionarios nacionales

[28] En el Mercosur, el GMM está integrado por funcionarios jerárquicos de los ministerios de economía y finanzas y de los bancos centrales.

[29] En la CAN, el GTP está formado por funcionarios jerárquicos de instituciones similares, a quienes se suman macroeconomistas de la Secretaría General de la CAN a cargo de la organización de las reuniones del Consejo Asesor (Consejo de ministros de economía y finanzas y gobernadores de los bancos centrales).

encargados de preparar y formular políticas económicas, que se ocupan de la convergencia y coordinación de tales políticas. Estos grupos o comités consultivos constituyen el nivel técnico oficial. Además estos dos bloques comerciales disponen también a nivel regional de Consejos de Ministros y Presidentes de banco centrales para la toma de decisiones. Los Estados centroamericanos también cuentan con un nivel decisorio regional, el Consejo de ministros de integración económica, en el participan los gobernadores de sus bancos centrales, mientras que a nivel técnico cuentan con la experiencia del Consejo monetario centroamericano, un grupo especializado exclusivamente integrado por macroeconomistas de los bancos centrales. América Central necesita solamente establecer de manera formal un grupo especializado que prevea reuniones periódicas entre los macroeconomistas de los bancos centrales y sus colegas de los ministerios de finanzas.[30]

La idea básica para fortalecer y garantizar rápidamente la credibilidad de las políticas económicas consiste en respaldar el nivel subregional con una herramienta nueva e independiente que pueda atraer la atención pública sobre la supervisión técnica y la evaluación colegiada de los tipos de cambio y las políticas macroeconómicas nacionales, y a la vez promoverlas. En lo que respecta a las políticas macroeconómicas, el déficit de credibilidad y transparencia apunta a la necesidad de contar con un enfoque radical y "fresco", asignando prioridad a los debates abiertos entre profesionales, a las evaluaciones independientes y a la soberanía y susceptibilidad locales. Esto es similar a la propuesta de Eichengreen, Haussmann y von Haguen (1999) en el sentido de crear consejos fiscales nacionales independientes, pero incluye dos mejoras significativas: que estos consejos no sean solamente nacionales sino también regionales, y que su alcance se amplíe para aplicar también la fórmula a la supervisión de las políticas monetarias y cambiarias.

Esto implica específicamente la creación de un *sistema subregional de dos niveles* destinado a fortalecer la credibilidad mediante la generación de una dinámica positiva de debates abiertos que permita crear incentivos para los responsables de las políticas económicas nacionales, a través de los mercados y la opinión pública cuyas reacciones constituyen recompensas o sanciones.

1. A nivel oficial, los encargados de formular las políticas económicas se reúnen como grupo colegiado de políticas: primero, el grupo preparatorio y asesor integrados por "expertos" oficiales, o sea

[30] El MCCA prevé la opción de invitar a funcionarios de los ministerios de finanzas a participar en grupos de trabajo o reuniones con funcionarios de los bancos centrales, pero esta posibilidad no se aplica de manera regular o permanente.

el "Grupo Oficial de Monitoreo Macroeconómico (GOMM). Sus miembros son los macroeconomistas de los organismos nacionales de política económica, en general expertos de primer nivel de los ministerios de finanzas y bancos centrales nacionales; segundo el órgano decisorio regional a nivel de ministros y presidentes de bancos centrales para la adopción de decisiones con respecto a las propuestas o el asesoramiento técnico recibidos del GOMM;

2. A nivel de poderes compensatorios técnicos como interlocutor directo del GOMM: el Grupo Autónomo de Macroeconomistas (GAM), compuesto por unos pocos y prominentes macroeconomistas independientes encargado de ejercer una supervisión periódica de las políticas cambiarias y macroeconómicas de los países de la región considerada; este grupo no actúa solamente "a la sombra" del GOMM sino que coopera con él activamente para crear un dialogo técnico.

El GAM independiente estaría a cargo de proponer al GOMM métodos, criterios y metas subregionales y de elaborar informes periódicos de evaluación sobre la evolución de los indicadores cambiarios y macroeconómicos regionales y los correspondientes componentes y medidas de política económica a nivel nacional. Todos sus resultados se presentarían primeramente al GOMM que discutiría esas propuestas y evaluaciones y elaboraría, en presencia del GAM, sus propias recomendaciones para la consideración del órgano decisorio, el Consejo de ministros y autoridades de bancos centrales (CMBC), el cual emitiría sus recomendaciones en materia de política económica.

Para asegurar un equilibrio de poder equitativo, se garantizaría al GAM el uso de dos instrumentos específicos: 1) la publicación de un anexo (o documento paralelo) con sus propias recomendaciones y comentarios sobre las recomendaciones del Consejo y 2) la organización de "entrevistas públicas" ("public hearings") de expertos con la participación de los medios y la comunidad macroeconómica y financiera internacional.

Dentro de este marco institucional liviano, la interacción entre los gobiernos y los macroeconomistas independientes daría lugar a controles y "rendiciones de cuentas" más sistemáticos y a una vigilancia automática y creíble. Se podría prever que este enfoque regional dote a la toma de decisiones de un alto grado de credibilidad, flexibilidad y estabilidad a los ojos de los actores económicos nacionales y del público en general, así como de los vecinos regionales, las IFI y los acreedores.

Propongo sugerir a cada subregión que adapte su sistema regional de vigilancia mutua de dos niveles mediante la realización de *dos actividades básicas e interrelacionadas*:

1) el diseño e implementación de un esquema regional de convergencia macroeconómica basado en reglas con miras al establecimiento de un **Mecanismo de Monitoreo Regional (MMR**), en el que gradualmente se buscarían y establecerían las reglas supranacionales, criterios cuantitativos de convergencia (reglas fiscales prioritarias para el logro de la sostenibilidad adaptada a cada economía pero de acuerdo con principios comunes), y

2) la supervisión y evaluación de los tipos de cambio con miras a establecer un marco común para el seguimiento, análisis y, en lo posible a futuro, acuerdo sobre los tipos de cambio de cada país participantes a nivel subregional, en aplicación del principio regional general de interés común en la credibilidad y estabilidad del tipo de cambio conocido como **Monitoreo Cambiario Regional (MCR)**.

Dado que el MMR y el MCR se respaldan mutuamente, cada esquema de monitoreo macroeconómico subregional dependería en gran medida de los regímenes de tipo de cambio en las subregiones que se consideraran, y la dinámica del proceso de supervisión estaría sujeta a la acumulación de lo que se "aprendiera haciendo" como resultado del interés colegiado sobre los tipos de cambio recíprocos o la implementación del MCR. Como se explicó anteriormente, comprender las fluctuaciones del tipo de cambio exige una estrecha supervisión de cada combinación nacional de políticas económicas; por consiguiente, es inevitable que estas actividades se complementen mutuamente.

Por lo tanto, la etapa inicial de este "monitoreo" consistiría meramente en un marco común para dar inicio a un diálogo técnico sobre los tipos de cambio y políticas cambiarias. Sería el **esquema básico para dar lugar a un diálogo macroeconómico operacional** que podría conducir a los países a alinearse "hacia arriba" al adoptar la mejor de todos los aportes dinámicos que es dado esperar de la creación de potentes esfuerzos de análisis críticos ("checks and balances")y de la presión del grupo de pares, de un mejor conocimiento mutuo, del intercambio de prácticas óptimas y de un consenso más explícito sobre la gobernanza económica.

Dado que la propuesta se basa en el fortalecimiento gradual de la confianza mutua y sus beneficios asociados, no exigiría negociaciones previas intensas ni compromiso formal alguno, sino solamente iniciarse como un **proceso progresivo de autovalidación** que implicaría la total salvaguarda de la soberanía nacional. Por ello es más realista y políticamente aceptable que otras fórmulas.

Si se considera este ejemplo solamente como un posible escenario futuro y no como un resultado necesario, se podría imaginar que este proceso podría **abrir la puerta a una cooperación más amplia** en etapas posteriores.

En la medida en que se llegue a un consenso dentro de la red de REDIMA, los encargados de formular las políticas económicas podrían prever una intensificación de la cooperación. Por supuesto, REDIMA no sería responsable por este tipo de decisiones, aunque sus participantes plantearían el tema ante los órganos o instituciones oficiales de negociación y decisión regional siguiendo los procedimientos ya vigentes.

1) En algunas subregiones, el paso siguiente a la acción de REDIMA podría consistir en el uso del MCR para alcanzar una **posición común sobre metas cambiarias sostenibles** o bandas de fluctuación entre socios para fortalecer su estabilidad mutua. Las autoridades contribuirían a modelar las expectativas de los mercados dando señales acordadas colectivamente sobre los tipos de cambio establecidos como metas. En esta etapa el propósito no sería fijar paridades bilaterales sino evitar disparidades manifiestas dentro de la subregión. Por supuesto, ello es factible solamente si existe la voluntad política necesaria para avanzar hacia esta forma de cooperación monetaria implícita. En tal caso, el proceso de generación de consenso sobre cada tipo de cambio debería provenir en primer lugar del nivel del GOMM, con la opinión y posible apoyo técnicos del GAM. Culminada esta primera etapa técnica, si el GOMM y el GAM alcanzaran una posición común sobre metas cambiarias sostenibles, lo ideal sería que el CMBC anunciara las *bandas recomendadas* para los tipos de cambio compatibles con las políticas económicas nacionales establecidas y previstas.[31] Este concepto de bandas recomendadas no implica un sistema de paridades bilaterales fijas o de límites obligatorios pues también se aplicaría a los tipos de cambio flotantes. En un comienzo, estas bandas serían amplias y no vinculantes, y solamente servirían para alertar a los mercados sobre la existencia de una orientación consensuada de las políticas económicas nacionales.

2) Una herramienta complementaria para ejercer influencia sobre las expectativas de los mercados sería encomendar al MCR la creación de un mecanismo para la **realización de consultas formales (obligatorias)** en el ámbito del GOMM y en última instancia del CMBC, en aquellos casos en que se produjera un acercamiento a los límites de las amplias bandas fijadas por consenso. Estas consultas obligatorias estimularían el diseño e implementación de las reglas y procedimientos establecidos en el mecanismo de monitoreo regional (MMR). Este sistema de consultas funcionaría por consenso; por ello, se otorgaría a cada miembro, incluso a un banco central nacional

[31] Se pueden encontrar antecedentes teóricos sobre el enfoque de bandas recomendadas, por ejemplo, en Williamson (2003) y Krugman (1991).

individual, el poder de veto absoluto, en un intento por alcanzar el consenso sobre los ajustes de política económica que se presentarían a las autoridades nacionales. La herramienta más obvia para esta segunda etapa es la publicación de un "*comunicado conjunto*" en el que se expresara públicamente el grado de consenso sobre los indicadores fundamentales de la región y sus políticas.

3) El próximo nivel de cooperación consistiría en decidir las **acciones comunes** a adoptar más allá de los límites de los ajustes de las políticas económicas nacionales y los comunicados conjuntos. Estas acciones y herramientas comunes abarcan una amplia gama de opciones, que van desde la aplicación de criterios de convergencia y la implementación de reglas del juego obligatorias con recompensas o sanciones, hasta acciones de cooperación *ad hoc*, intervenciones conjuntas a favor de monedas específicas o el anuncio de nuevas bandas fijadas por consenso o de ajustes coordinados de política económica para respaldar el cumplimiento de las bandas acordadas. Transcurrido un período de prueba, el sistema probablemente estaría en condiciones de diseñar un procedimiento común de orientación cambiaria mediante el anclaje de las expectativas del mercado a través de criterios precisos y procedimientos formales, proporcionando así información transparente sobre las respectivas posturas de política económica que justifican la fijación de las bandas y el ritmo de ajuste requerido.

4) Gradualmente, y si los miembros participantes pudieran llegar a un grado real de consenso y cohesión demostrado por su respeto de los criterios y reglas comunes establecidos en el MMR, se podría analizar la opción de experimentar una banda real o nominal en torno a una red de relaciones de paridades. Dado el continuo fortalecimiento del consenso en el contexto de una consolidación de la integración real (mayor intercambio comercial recíproco y convergencia nominal), los pasos subsiguientes podrían transformar el MCR en un Sistema Monetario Regional (SMR) y en última instancia en un Mecanismo Cambiario Regional. Por supuesto, este tipo de flotación dirigida basada en reglas exige un acuerdo firme entre bancos centrales y demás autoridades nacionales y podría lograse una vez que el MMR y sus reglas de convergencia estuvieran suficientemente desarrolladas y su credibilidad quedara demostrada.

El ejemplo de la posible orientación de este enfoque intenta demostrar que las administraciones nacionales podrían llegar a un consenso para elaborar reglas y criterios comunes y aplicarlas al nivel regional apropiado, es decir, mediante la supervisión del grupo bajo el control de los economistas y los mercados. Este enfoque transparente

se transformaría en un poderoso catalizador de las reformas y en un mecanismo adecuado para el fortalecimiento de la capacidad institucional. Podrían así concebirse la mayoría de las reformas que requiere urgentemente cada economía, promoviéndolas y supervisándolas mediante este método colegiado basado en la cooperación regional y dando lugar a economías de escala, responsabilidad digna de confianza y un verdadero "alineamiento regional hacia arriba", así como a incentivos endógenos y al apoyo social de un público escéptico. En particular, la estabilidad cambiaria y macroeconómica podría transformarse más fácil y sensatamente en un aspecto regional común, contribuyendo tanto a la participación democrática como a moldear una identidad regional. Por supuesto, como se mencionó al comienzo, si se desea evitar el parasitismo o el riesgo moral, toda esta dinámica debe presuponer la existencia de un regionalismo no centralista ni burocrático (subsidiariedad y transparencia estrictas) y la posibilidad permanente de optar por la salida (auto-exclusión en caso de desacuerdo profundo).

Por ello debe quedar claro que la propuesta de REDIMA para la creación de un SMR no requiere el establecimiento de una moneda única ni el uso de paridades bilaterales fijas a nivel subregional, sino un sistema para fortalecer la estabilidad macroeconómica mediante un acuerdo para el tratamiento explícito y colegiado de las políticas cambiarias y la igualmente explícita interpretación de su papel en la combinación de políticas económicas y en la estrategia para el desarrollo.

Por consiguiente, el método descrito anteriormente es mucho más amplio que los actuales enfoques de las IFI, que solamente tratan con las autoridades nacionales individuales sobre una base bilateral. En particular, un sistema efectivo de supervisión provisto de reglas y poder de aplicación tendría capacidad de actuar como un verdadero anclaje regional. En una situación tal, es posible prever implicancias importantes para mover el debate sobre el régimen de tipos de cambio óptimo para los países latinoamericanos.

Si bien esta sugerencia es puramente especulativa, en debates futuros se deberían considerar los siguientes aspectos.

Un esquema ideal de cooperación macroeconómica a nivel regional puede reflejar una mayor credibilidad que las reglas puramente nacionales (como las relativas a la responsabilidad fiscal o la independencia monetaria) o la dolarización (a través de una caja de conversión), al tiempo que también podría adaptar las reglas y posiciones de política económica a la medida de cada situación o posición coyuntural específicas de un país. Con la cooperación macroeconómica regional **el problema del ERR cambia radicalmente**: el sistema de monitoreo regional (MMR y MCR) puede activar el mismo tipo de mecanismo que la dolarización al

atar las manos de los políticos, pero en este caso en términos de políticas monetarias y fiscales, aunque sin restringir necesariamente su flexibilidad (a diferencia de una paridad fija que impone una política monetaria externa inapropiada), y se prevé que estabilizaría el tipo real de cambio y evitaría las fluctuaciones descontroladas.

Esta combinación de ventajas significa que sería posible activar el mismo tipo de mecanismo de "importación de credibilidad" que la dolarización sin soportar sus desventajas de rigidez y naturaleza exógena, además de alcanzar la flexibilidad que brinda la flotación sin exponerse al mismo riesgo de inestabilidad y reajustes excesivos.

Por consiguiente, este esquema regional podría:

1) brindar simultáneamente las ventajas de ambos polos del ERR, flexibilidad y credibilidad,
2) sin imponer sus costos (rigidez o inestabilidad),
3) internalizando los efectos-derrame de las políticas económicas nacionales y haciendo posible concebir una respuesta común y coherente en términos de políticas frente a los desafíos de la mundialización y
4) promoviendo activamente la integración e identidad regionales.

Más específicamente, ello significa que la opción regional tendría el "poder de alquimista" de combinar las ventajas de ambas soluciones extremas sin imponer sus costos, lo que otorgaría a los encargados nacionales de formular las políticas económicas una libertad significativamente mayor.

¿Un mundo tanto más sencillo y racional está realmente fuera del alcance de los responsables por la formulación de las políticas económicas de América Latina?

Capítulo X

El experimento REDIMA I (2000-2003)

Los capítulos anteriores inciden en algunos resultados de los trabajos realizados durante la implementación de este experimento conjunto de las Naciones Unidades y la Unión Europea entre fines de 2000 y de 2003, denominado REDIMA. Este capítulo final consiste en una breve presentación de este prometedor experimento.

1. Origen y definición del proyecto de REDIMA

Como resultado de contactos sucesivos mantenidos entre la CEPAL y la Comisión Europea a partir de 1997, en mayo de 2000 ambas instituciones decidieron cooperar para promover la convergencia macroeconómica regional en América Latina. Desde 1997 la CEPAL en particular había estado solicitando que se divulgaran los análisis de la experiencia de la Unión Europea sobre convergencia macroeconómica y coordinación de políticas económicas para la progresiva incorporación de la convergencia macroeconómica en las prioridades de la integración regional entre los países latinoamericanos. El acuerdo final de cooperación incluyó la asignación de un experto senior de la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros (DG ECFIN) de la Comisión Europea al equipo macroeconómico de la CEPAL en Santiago, respaldado por un reducido presupuesto operativo otorgado por la Comisión, al diseño, análisis e implementación, mediante consenso con las administraciones nacionales, de un nuevo método para promover la coordinación de políticas económicas entre los socios regionales. Específicamente, el desafío consistía en crear una red de diálogo técnico entre los funcionarios jerárquicos encargados

de los principales aspectos de la política económica dentro de un "sistema de presión entre pares" y así llenar un vacío existente en América Latina. Es proyecto fue denominado REDIMA.

2. Finalidad, método y resultados previstos

El principal objetivo de la red de REDIMA consistió en intentar una ruptura gradual del "dilema del prisionero" en el cual se encuentran atrapadas aquellas autoridades latinoamericanas que no muestran una actitud de cooperación. Para tales fines el proyecto intentó estimular el diálogo técnico y las iniciativas subregionales que pudieran contribuir a la convergencia macroeconómica ejerciendo influencia sobre la combinación de políticas económicas nacionales, la elección de regímenes de tipo de cambio y el conocimiento de las ventajas y la necesidad de adoptar un enfoque de cooperación frente a los problemas macroeconómicos para alcanzar una integración regional sostenible. Este método, concebido especialmente por ECFIN junto a macroeconomistas de la CEPAL y la región, requería la creación de foros confidenciales protegidos (redes) en cada zona oficial de integración (es decir, en cada una de las tres subregiones) para reunir a los macroeconomistas encargados de los aspectos técnicos de la combinación de políticas económicas en cada país (o sea, los altos funcionarios de los ministerios de finanzas, bancos centrales e instituciones regionales). Más aún, REDIMA fue concebida como un sistema de dos niveles: las tres redes subregionales, si bien autónomas, también están interconectadas a través de un seminario anual y una conferencia electrónica permanente de las Naciones Unidas (*WebBoard*). La finalidad básica es permitir que los funcionarios se conozcan mediante un libre intercambio de opiniones sin necesidad de adoptar compromisos formales en nombre de sus instituciones o gobiernos; ello explica que se les haya permitido pasar por alto los canales diplomáticos formales. Las principales ventajas de la naturaleza informal de este foro es que produce confianza y una cultura regional entre influyentes "expertos" de primer nivel. A su vez, ello asegura la continuidad de los contactos técnicos y un enfoque colegiado, no restringido por programas diplomáticos de negociación, altibajos o caprichos políticos subregionales y/o crisis financieras/políticas recurrentes.

Se esperaba que el trabajo resultante creara un clima de confianza entre los distintos expertos, generando una cultura y sinergias de base comunitaria mediante una mejor comunicación y entendimiento entre los encargados de formular las políticas económicas. Sobre esta base sería posible esperar el surgimiento y desarrollo de iniciativas endógenas ya que estas redes regionales prefiguran los organismos institucionales que podrían crearse formalmente en el futuro como resultado de los experimentos

positivos de cooperación. El sistema de dos niveles permitiría a cada región aprovechar sus propias peculiaridades o instituciones y definir su propio ritmo, mientras los resultados de cada experimento se dan a conocer a los demás miembros. Se esperaba que ello creara un mecanismo de evolución positivo mediante un efecto de evaluación comparativa.

3. Implementación

El programa original de diseño, presentación, análisis, prueba e implementación en 18 países y tres subregiones había sido previsto con una duración de dos años. Sin embargo, se requirió un tercer año como resultado de las crisis registradas en la región y de la naturaleza autogestionada de las tres redes. El trabajo real comenzó en octubre de 2000 con un presupuesto total de € 653,850 (equivalente, al tipo de cambio vigente en setiembre de 2000, a 616.840 dólares de EE.UU., de los cuales la Comisión ofreció aportar aproximadamente € 200,000 (aunque realmente se pagaron alrededor de € 180.000 por razones de procedimiento administrativo).

Una vez iniciado el proyecto, REDIMA tuvo éxito en trabajar eficientemente y alcanzar la meta más ambiciosa para las tres subregiones, a pesar de hacerlo en un entorno excepcionalmente difícil (políticas financieras y crisis políticas en la mayor parte de los países participantes).

4. Comparación entre los resultados y actividades previstas y reales.

Resultados previstos: de acuerdo con sus Términos de referencia de julio de 2000, "*se espera que el proyecto genere consenso sobre la conveniencia de la coordinación de políticas económicas y demuestre, mediante experiencias concretas, la utilidad de un proceso periódico de estrechos intercambios de puntos de vista entre autoridades y expertos nacionales en macroeconomía, cualquiera sea el grado de formalidad o compromiso que se alcance.*

"Idealmente, el mejor resultado que podría surgir del proyecto sería el establecimiento formal de un sistema de diálogo y cooperación macroeconómicos de dos niveles dentro de las regiones ya existentes (MERCOSUR, CAN, MCCA) y sus países miembros, los que establecerían sus propios esquemas de cooperación macroeconómica (que podrían ser tan diferentes como lo son las subregiones y tener un nivel muy distinto de integración regional efectiva).

"En términos más realistas, el proyecto debe producir resultados concretos en la preparación para la integración regional mediante la mejora de las herramientas de toma de decisiones: armonización estadística, intercambio directo de opiniones que establezcan vínculos más estrechos

entre grupos de expertos nacionales dentro de las subregiones y entre ellas, la generación de una opinión consensuada sobre aspectos comunes que permita la elaboración de estudios que se publicarán en el marco de la red y la contribución al progreso hacia verdaderos esquemas de coordinación. El propósito de la red es crear una oportunidad concreta de establecer tales esquemas operacionales así como asegurar la difusión en toda la región (entre otras, en la zona del Mercosur) del progreso alcanzado en la coordinación de las políticas macroeconómicas. Los grupos incluidos en la red también participarían en la promoción de un diálogo formal para toda la región en el contexto de las actividades oficiales de la CEPAL".

Actividades programadas: las metas mencionadas debían cumplirse mediante cuatro actividades principales: 1) la creación y puesta en marcha de una red de autoridades y expertos latinoamericanos; 2) la organización por lo menos de dos talleres internos anuales para cada subregión; 3) la organización de un seminario regional anual reuniendo a las tres subregiones, y 4) la publicación de documentos de trabajo y planes de políticas económicas.

Resultados concretos: mediante estas cuatro categorías de actividades, financiadas conjuntamente por la Comisión Europea y la CEPAL, el proyecto REDIMA logró sus dos objetivos centrales, o sea 1) demostrar la necesidad de coordinación de políticas económicas para que la integración regional sea sostenible, y 2) ofrecer pruebas convincentes de la utilidad de mantener intercambios periódicos y estrechos de opiniones entre autoridades y expertos nacionales en macroeconomía. Más aún, la "primera meta óptima" (considerada *ex ante* como máxima prueba de éxito) también fue claramente cumplida en dos de las tres subregiones (la Comunidad Andina y el Mercosur) y parcialmente en la tercera de ellas (América Central), puesto que REDIMA brindó la oportunidad de implementar iniciativas de organización, formales o no (dado que cada subregión actúa de acuerdo a diferentes modelos e instituciones) pero con un impacto sobre la cooperación regional entre estados o entidades soberanas. REDIMA ha creado un verdadero impulso hacia la integración regional mediante un nuevo enfoque realista de la cooperación entre administraciones nacionales y bancos centrales, contribuyendo así a crear un clima de confianza y, progresivamente, una cultura común.

5. Principales resultados positivos específicos

1) El funcionamiento de redes regionales totalmente interconectadas que abarcan las tres subregiones (Mercosur, la Comunidad Andina y América Central), integradas por alrededor de 50 macroeconomistas de alto nivel de 17 países y bancos centrales y 10 instituciones

regionales, a pesar de la gravedad de la crisis.[32] Estas tres redes informales operan en forma independiente y de acuerdo a sus propias reglas; están autogestionadas por sus miembros, actuando la CEPAL como secretaría técnica y fuente de apoyo financiero. Se celebraron en total cuatro reuniones hemisféricas en Santiago (tres reuniones plenarias anuales de REDIMA en noviembre de 2001, noviembre de 2001 y octubre de 2003, más una conferencia especial sobre regímenes de tipos de cambio en marzo de 2001), en comparación con las dos reuniones programadas inicialmente. Asimismo, se realizaron 22 talleres subregionales en distintos lugares, comparados con el mínimo de seis previstos al comienzo. Los documentos resultantes de ellos, publicados por REDIMA, así como los numerosos documentos de trabajo que se distribuyeron a través del WebBoard electrónico, se enumeran en el Apéndice.

2) Impacto sobre la estrategia de la integración y el desarrollo institucional:

- En la red del Cono Sur (REDIMA-SUR, o sea, Mercosur más Chile), temprana creación de un GMM técnico (antes del lanzamiento efectivo de REDIMA) fue una iniciativa conjunta de Argentina y Brasil. Sin embargo, se inspire directamente en anteriores deliberaciones bilaterales sobre el proyecto REDIMA (en 1999 y principios de 2000[33]) y se implementó a partir de junio de 2000.[34] Su objetivo fue elaborar la base estadística para la supervisión de la convergencia. Unos meses después, en la Cumbre de Florianópolis celebrada en diciembre de 2000, se alcanzó un acuerdo "Mini-Maastricht" del Mercosur con criterios cuantitativos. Luego de este rápido progreso, la implementación del Acuerdo de Florianópolis y el trabajo del GMM se vieron seriamente socavados por la crisis económica y política argentina y los consiguientes cambios en todo el equipo económico de ese país registrados en marzo y abril de 2001,

[32] El décimo octavo país, México, no se incluyó en esta etapa por decisión del Consejo Monetario de América Central y los miembros de la red, quienes deseaban fortalecer su cohesión interna como subregión y encarar su problemas comunes antes de ampliar la zona de cooperación.

[33] Véase Ghymers (1999). Las propuestas que se incluyen en la conclusión fueron seguidas por contactos bilaterales y solicitudes especiales de información por parte de algunas administraciones. La Decisión 6/99 del Consejo del Mercosur (junio de 1999) estableció un Grupo de alto nivel para la coordinación de políticas macroeconómicas, pero recién después de la Declaración ministerial de abril de 2000 la voluntad política hizo posible la creación de un grupo técnico informal dirigido por el equipo de Machinea.

[34] En la Cumbre de Buenos Aires de junio de 2000, en la que el GMM fue creado por el Consejo de Ministros del Mercado Común (decisión CMC del 30 de junio de 2000).

así como su impacto sobre Brasil y dos de los miembros más pequeños. La creciente tensión existente entre el Ministro de Economía de Argentina, Domingo Cavallo, y la administración del Presidente de Brasil, Fernando Enrique Cardoso, condujo a la suspensión de las reuniones formales del GMM. Por consiguiente, los miembros del GMM desarrollaron sus iniciativas a través de la red informal REDIMA-SUR, lo cual demuestra su eficaz funcionamiento y el éxito de la fórmula por la cual opera. La red se transformó en el único canal confidencial en el Cono Sur para el diálogo macroeconómico sobre la gestión de la crisis. Durante la turbulencia financiera de 2002 se celebraron tres talleres técnicos especiales para considerar las sucesivas crisis financieras y los aspectos macroeconómicos de la transición política en Brasil. Uno de los importantes resultados de la red REDIMA-SUR consistió en allanar el camino para reiniciar las reuniones del GMM como etapa preparatoria de la Cumbre del Mercosur de diciembre de 2002 y el restablecimiento del eje Buenos Aires-Brasilia en 2003.

- En la Comunidad Andina, el lanzamiento de la red "REDIMA-CAN" integrada por cinco países andinos y el trabajo desarrollado por ella condujeron a importantes iniciativas institucionales:

  i) la incorporación de dos criterios de convergencia macrofiscal y el establecimiento de un programa de trabajo para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas;[35]

  ii) la creación de un nuevo órgano oficial, el "Grupo Técnico Permanente" (GTP), aprobada en junio de 2001 en cumplimiento de una propuesta planteada por la Secretaría General de la Comunidad Andina basada en el resultado del trabajo realizado por el grupo de REDIMA-CAN.[36] La finalidad era dotar a esta red informal de una naturaleza oficial *ad hoc* cuando fuera necesario para transformar las conclusiones consensuadas de REDIMA-CAN sobre la convergencia y su correspondiente trabajo de seguimiento en iniciativas o decisiones formales, especialmente para la preparación y aprobación de legislación comunitaria;

---

[35] Decisión de la Quinta Reunión del Consejo Asesor de Ministros de Hacienda o Finanzas, Bancos Centrales y Responsables de Planeación Económica de la Comunidad adoptada el 21 de junio de 2001 en Caracas. Véase el Acta Final, §4, de la V Reunión del Consejo Asesor.

[36] Decisión de la misma Quinta Reunión del Consejo Asesor, Caracas; véase el Acta Final, §5.

iii) el trabajo regular del GTP a través de los talleres (o conferencias electrónicas) de REDIMA-CAN, a pesar de la seriedad de la crisis política y los cambios en la mayor parte de los Estados miembros de la Comunidad Andina.[37] Un ejemplo de ello es la aprobación de los "Programas de acciones de convergencia" (PAC) que tuvo lugar a pesar de la cancelación de la reunión del Consejo asesor de ministros de finanzas y presidentes de bancos centrales en junio de 2002 debido al cambio de gobierno en Colombia. REDIMA elaboró y presentó a través del GTP una propuesta formal para aprovechar dos reuniones de REDIMA-CAN (Caracas, mayo de 2002 y Santiago, noviembre de 2002) para preparar y adoptar una legislación comunitaria. La decisión formal –Decisión de la Comisión 543– fue aprobada el 14 de abril de 2003[38] y en ella se define y unifica el formato PAC y se establece un procedimiento de seguimiento para la vigilancia de la convergencia en la Comunidad Andina. Otro importante éxito de REDIMA-CAN fue la aprobación por parte de la Sexta reunión del Consejo Asesor en junio de 2003 de la recomendación de REDIMA para establecer un "grupo de economistas independientes" para ejercer una supervisión crítica de la vigilancia del GTP sobre el proceso de convergencia.[39] Dentro del mismo paquete de decisiones, el Consejo Asesor solicitó la revisión de los criterios comunes de convergencia sobre la inflación en las economías de la Comunidad Andina;[40] la red REDIMA-CAN y el GTP realizaron estudios y sostuvieron deliberaciones en agosto, setiembre y octubre de 2003 (el taller de Quito, una reunión en Bogotá en las oficinas del Fondo Latinoamericano

[37] Las reuniones del GTP se celebraron en forma conjunta con los talleres de REDIMA-CAN y con la participación de los mismos funcionarios. Las únicas diferencias entre ambos fueron que la reunión de REDIMA tenía una agenda informal mientras que la del GTP tenía una agenda oficial con claras mandatos para los representantes, y que las reuniones fueron presididas por el país que en ese momento ocupaba la presidencia de la Comunidad Andina. Ni la CEPAL ni la Comisión Europea asistieron a las reuniones del GTP. El GTP se reunió en cuatro oportunidades más al margen de los talleres de REDIMA-CAN (Caracas en mayo de 2002, Santiago en noviembre de 2002, Quito en setiembre de 2003 y Santiago en octubre de 2003).

[38] Decisión de la Comunidad Andina del 14 de abril de 2003, sesión nº 85 de la Comisión, Lima, Perú.

[39] Acta Final del Consejo Asesor § 5, Bogotá , 26 de junio de 2003.

[40] Ibid., § 2 del Acta Final.

de Reservas (FLAR) y el taller de Santiago). Uno de los resultados de las reuniones entre REDIMA-CAN y el GTP fue el acuerdo de cooperación entre los bancos centrales y el FLAR sobre el pronóstico de la inflación, adaptando mutuamente sus respectivos modelos econométricos. Otro ejemplo fue la gestión de la crisis boliviana de octubre de 2003 y sus consecuencias financieras sobre el presupuesto. La red REDIMA-CAN fue usada de manera intensiva para organizar la supervisión colegiada y el apoyo de la CAN a Bolivia, lo que también fue una expresión de la solidaridad andina en las negociaciones con determinados acreedores.

iv) Una propuesta de los representantes peruanos en el taller celebrado en Quito en setiembre de 2003 en el sentido de utilizar a REDIMA para gestionar un proyecto destinado a crear una iniciativa sudamericana de infraestructura regional ("Iniciativa de Infraestructura Regional de Sudamérica" - IIRSA) que se encargaría de seleccionar y financiar los proyectos de infraestructura para la integración regional. Según esta propuesta, REDIMA-CAN se fusionaría con REDIMA-SUR para racionalizar la gestión de grandes inversiones regionales a través de una sola institución regional.

- En el MCCA el Consejo Monetario utilizó la red REDIMA-CA para incluir a los ministros de finanzas en su grupo de autoridades de bancos centrales responsables de la revisión y fortalecimiento de los criterios de convergencia. Aunque el Consejo Monetario no ha aprobado aún una fórmula institucional definitiva para crear un grupo formal como lo son el GMM o el GTP para las otras dos subregiones, podrían surgir algunas iniciativas en el contexto del 40º aniversario del Consejo Monetario en 2005. Si bien ha manifestado su firme apoyo al método y la fórmula de REDIMA, el Consejo Monetario considera que en la región se necesita una asistencia técnica permanente que no pase a través de la CEPAL en Santiago (distancia). El Consejo solicitó asistencia adicional a la Unión Europea, en tanto la CEPAL decidió encomendar a su oficina regional en México que coopere estrecha y directamente con REDIMA-CA.

3) Una incipiente aunque importante influencia en los debates sobre combinaciones de políticas económicas y sobre el método de monitoreo entre pares. En todas las subregiones se alcanzó un progreso significativo en provocar una toma de conciencia acerca de tres preoccupaciones prioritaria: (i) sobre la sostenibilidad fiscal

(excepto en el caso de Chile, todos los países tienen un problema común de falta de sostenibilidad, lo que permitió también tomar consciencia de la calidad de los análisis técnicos ya existentes), (ii) los regímenes de tipo de cambio y (iii) las interdependencias regionales.

En 2002, los participantes de REDIMA expresaron su interés en establecer una asociación más estrecha entre los aspectos estadísticos y cuantitativos y las actividades de la red. También manifestaron la necesidad de contar con modelos de simulación para analizar el impacto diferenciado de los choques externos desde una perspectiva regional y cuantificar los beneficios de la cooperación en términos de políticas económicas. En respuesta a ello, el proyecto recibió asistencia de la División de Estadísticas y Proyecciones Económicas de la CEPAL (además del apoyo actual recibido de la División de Desarrollo que gestiona el proyecto REDIMA). En este contexto, la División de Estadísticas llevó a cabo en 2003 una serie de actividades concentradas en dos objetivos fundamentales: la unificación de las estadísticas económicas subregionales y el desarrollo de modelos econométricos para la simulación de la integración económica y la coordinación macroeconómica. La CEPAL presentó su primer objetivo durante la Segunda Conferencia Estadística de las Américas celebrada en Santiago del 18 al 20 de junio de 2003. Se analizaron los objetivos de REDIMA y la colaboración asociada entre CEPAL y la Comisión Europea, y la Conferencia ratificó la propuesta de REDIMA como una de sus prioridades para su programa de trabajo internacional 2003-2005. Varias instituciones ofrecieron cooperar con la CEPAL en este aspecto. El segundo objetivo propone el desarrollo de modelos macroeconómico subregionales interconectados para sintetizar las interrelaciones entre el comercio y la macroeconomía entre los países que participan en un esquema de integración regional y analizar la sostenibilidad de los escenarios de crecimiento bajo restricciones de balanza de pagos. Las actividades pertinentes se organizaron por cada subregión.

- la red REDIMA-Sur, además de preparar los criterios de convergencia y continuar las iniciativas de armonización estadística comenzadas por el GMM, decidió analizar los efectos secundarios entre los socios consolidando las iniciativas de los principales centros de investigación que elaboran modelos econométricos. Sin embargo, este programa, que fue apoyado parcialmente por la División de Estadísticas y Proyecciones de la CEPAL, necesitará los recursos de una segunda fase de REDIMA ya anunciados por la Comisión.

- En la CAN, y dentro del contexto de las crecientes tensiones y cambios políticos en los equipos económicos de los cinco países miembros, la continuidad y flexibilidad de la red REDIMA-CAN hizo posible incorporar un enfoque consensuado y emprender programas de trabajo a largo plazo sobre: i) sostenibilidad fiscal mediante la aprobación de reglas fiscales regionales, un estudio sobre el impacto fiscal del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) y la necesidad de armonización fiscal; ii) la armonización estadística y la definición de criterios fiscales macro dentro del marco específico de PAC comunes; iii) un sistema de supervisión con incentivos para que la presión entre pares resulte efectiva; iv) la creación de modelos econométricos armonizados para el tratamiento de los aspectos de la integración (la CEPAL ya celebró dos talleres técnicos en Santiago), teniendo particularmente en cuenta que, en el contexto de la revisión de los criterios de inflación, los bancos centrales intercambiaron sus propios modelos de pronóstico y dieron inicio a una cooperación bilateral activa (REDIMA-CAN en Quito y el seminario del FLAR en Bogotá), y v) las formas de fortalecer la integración financiera en la Comunidad Andina.
- También en el MCCA, la red REDIMA-CA logró resultados concretos creando una toma de conciencia sobre un problema fiscal potencial y diseñando un método común para el análisis de la sostenibilidad, así como revisando los criterios oficiales de convergencia. El trabajo econométrico está siendo iniciado por la CEPAL-México (ya se ha celebrado allí un taller) y requerirá asistencia adicional en la segunda etapa de REDIMA.

4) La confirmación de la conveniencia del método REDIMA de la forma siguiente: redes informales con funcionarios-clave de los organismos fiscales y monetarios con base en una entidad neutral, la CEPAL, que ofrece el vehículo más conveniente para utilizar e internalizar la experiencia europea y asegurar el acceso eficiente y simultáneo a los 18 países, y para gestionar las tres redes de una manera congruente con los tres esquemas diferentes de integración.

6. Conclusiones y acciones propuestas

En esta primera etapa de REDIMA se implementó y ensayó con éxito un instrumento nuevo y autogestionado que se puso a la disposición de los encargados de formular las políticas económicas en América Latina. Este importante experimento demostró la necesidad de un mayor desarrollo de este espacio técnico en cada subregión así como a nivel regional hemisférico.

En suma, las principales lecciones que se extraen de la filosofía del proyecto de REDIMA son:

1. La dimensión regional es una poderosa herramienta para compensar las fallas institucionales, pues brinda beneficios netos tangibles para los encargados nacionales de formular las políticas económicas; esto es válido en la medida en que la fórmula elegida logre el equilibrio adecuado entre la cooperación y la competencia entre las administraciones nacionales; ello significa que el "dilema del prisionero" debe ser resuelto a nivel de quienes formulan las políticas económicas.

2. REDIMA ha demostrado ser una salida viable del estado suboptimal que mantiene a América Latina en un bajo nivel de cooperación pues ofrece formas de modificar la percepción del equilibrio de riesgos creando incentivos operacionales a nivel de los actores activos.

3. Si bien la coordinación macroeconómica se basa en unos pocos principios universales (capítulo V), estas reglas de primer orden no se traducen en mecanismos institucionales únicos y deben adaptarse a las capacidades locales y a las oportunidades institucionales existentes.

4. En consecuencia, queda en manos de los expertos latinoamericanos "hacer sus tareas" mediante la concepción y el diseño colectivo de sus propios caminos de cooperación en cada subregión, sin intransigencias ideológicas o fórmulas institucionales *a priori*.

5. El nivel subregional es el principal ladrillo en la construcción de la cooperación macroeconómica entre las administraciones nacionales y también para la divulgación y el análisis entre las diferentes subregiones de América Latina y con otras regiones (la Unión Europea, el ALCA, ASEAN). Además, este nivel intermedio crea un ámbito atractivo tanto para las IFI como para los gobiernos nacionales en sus negociaciones financieras y políticas. De hecho, los países individuales encontrarían así apoyo regional y asesoramiento estratégico, en tanto que para las IFI y los acreedores los efectos positivos sobre la gobernanza nacional y la transparencia de la supervisión regional y la presión del grupo representarían una importante ventaja.

6. En esta primera fase del experimento REDIMA, los participantes expresaron un interés en áreas potenciales de desarrollo para las etapas siguientes, relativas fundamentalmente a trabajos técnicos sobre convergencia, incluyendo indicadores y simulaciones econométricas así como formas de establecer mecanismos de incentivos y sanciones para la cooperación. Otro curso conveniente de acción sería también

estimular, junto con los talleres a puertas cerradas, un debate público abierto, y promover una apropiada internalización mediante una ampliación selectiva de las redes a macroeconomistas profesionales y a la sociedad civil. Otra posibilidad, mencionada en REDIMA, sería el establecimiento de vínculos más estrechos entre estadísticos y econometristas o la incorporación de los institutos de estadísticas en las redes, en las etapas posteriores, como forma de pasar por alto las limitaciones de algunas herramientas y realizar evaluaciones cerrando la brecha existente entre la demanda (encargados de formular las políticas económicas) y el suministro (estadísticos y académicos) para la determinación conjunta de las prioridades técnicas (en particular en la creación de las herramientas apropiadas para el tratamiento de los debates nacionales sobre políticas económicas).

Apéndice

Principales publicaciones sobre REDIMA

Documentos publicados por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) como parte de la serie *Macroeconomía del desarrollo*:

- C. Ghymers, "La problemática de la coordinación de políticas económicas", serie *Macroeconomía del desarrollo*, Nº10 (LC/L.1674-P), Santiago de Chile, diciembre de 2001. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.01.II.G.209.
- Luis Miotti, Dominique Plihon y Carlos Quenan, "Euro and the Financial Relations between Latin America and Europe:medium- and long-term implications", serie *Macroeconomía del desarrollo*, Nº13 (LC/L.1716-P), Santiago de Chile, marzo de 2002. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.02.II.G.27.
- Hubert Escaith, Christian Ghymers y Rogerio Studart, "Regional integration and the issue of choosing an appropriate exchange-rate regime in Latin America", *serie Macroeconomía del desarrollo*, Nº13 (LC/L.1732-P), Santiago de Chile, agosto de 2002. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.02.II.G.86.
- Hubert Escaith y Carlos Quenan (coords.), "Emergencia del Euro y sus implicaciones para América Latina y el Caribe", serie *Macroeconomía del desarrollo*, Nº20 (LC/L.1842-P), Santiago de Chile, enero de 2003. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.03.II.G.7.
- Hubert Escaith e Igor Paunovic, "Regional integration in Latin America and dynamic gains from macroeconomic cooperation", serie *Macroeconomía del desarrollo*, Nº24 (LC/L.1933-P), Santiago de Chile, julio de 2003. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.03. II.G.92.

Publicaciones externas:

- C. Ghymers, "Macroeconomics and Regionalization", documento presentado al XIII Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, CEPAL/FMI/BID/Banco Mundial, 2001, inédito.
- C. Ghymers, "Monitoreo macroeconómico regional y sostenibilidad fiscal: algunos aspectos pragmáticos para los países andinos", *Boletín FLAR*, marzo de 2002.
- C. Ghymers, "América Latina y la coordinación de políticas económicas: hacia un Maastricht Latinoaméricano?", *Estudios internacionales*, Santiago de Chile, Universidad de Chile, julio-septiembre 2002.
- C. Ghymers, "The Euro and the IMS", Papers and Proceedings of the Third International Conference on Finance, Londres, 2004, inédito.
- C. Ghymers, "Una repuesta regional a la mundialización", documento preparado para la quinta reunión internacional sobre la mundialización, La Habana, Cuba, febrero de 2003.
- C. Ghymers, "Macroeconomic coordination and regional integration", documento presentado al Seminario RINOS (Réseau Intégration Nord Sud), París, mayo de 2003.
- Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, "Metodología para estimar indicadores de sostenibilidad fiscal", San José, Consejo Monetario Centroamericano, julio de 2002.

Siglas utilizadas

ASEAN	Asociación de Naciones del Asia Sudoriental
CARICOM	Comunidad del Caribe
CD	*Bank Deposit Certificates* (certificados de depósito bancario)
CEI	Centro de Economía Internacional
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CMBC	Consejo de Ministros y autoridades de Bancos Centrales
ECOFIN	*European Council of Economic and Finance Ministres* (consejo europeo de Ministros de economía y finanzas, consejo ECOFIN)
ERM	*Exchange-Rate Mechanism* (mecanismo de tipos de cambio)
ERR	*Exchange-Rate Regime* (régimen de tipos de cambio)
SME	Sistema Monetario Europeo
UEM	Unión Económica y Monetaria
FLAR	Fondo Latinoamericano de Reservas
ALCA	Área de Libre Comercio de las Américas
G-7	Grupo de los Siete
GAM	*Group of Autonomous Macroeconomists* (Grupo Autónomo de Macroeconomistas)
GATT	Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio
GMM	Grupo de Monitoreo Macroeconómico
GOMM	*Group of Official Macroeconomic Monitoring* (Grupo Oficial de monitoreo macroeconómico)
GTP	Grupo Técnico Permanente
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -o- Banco Mundial
IFI	*International Financial Institutions* (instituciones financieras internacionales)
FMI	Fondo Monetario Internacional
IMS	*International Monetary System* (sistema monetario internacional)
MCR	Monitoreo Cambiario Regional
MMR	Mecanismo de Monitoreo Regional
PMA	Países Menos Adelantados
OECE	Organización Europea de Cooperación Económica
PAC	Programas de Acciones de Convergencia
REDIMA	Red de Dialogo Macroeconómico
REDIMA-CA	Red de Dialogo Macroeconómico de Centroamerica
REDIMA-CAN	Red de Dialogo Macroeconómico de la Comunidad Andina de Naciones
REDIMA-SUR	Red de Dialogo Macroeconómico para el Cono Sur
SMR	Sistema Monetario Regional

Bibliografía

Aglietta, M. y C. Ghymers (1993), "Monetary integration in Europe", *Recherches économiques de Louvain,* vol. 59, número especial, Nº1-2, Louvain-La-Neuve.

Axelrod, R. (1984), *The Evolution of Cooperation*, Nueva York, Basic Books.

Baffi, P. (1987), Foregoing address read at the awarding of the San Paolo Prize for Economics, *Robert Triffin San Paolo Prize for Economics 1987*, Instituto Bancario San Paolo di Torino, p.16.

Bryant, R.C. y otros (1988), *Empirical Macroeconomics for Interdependent Economies*, Washington, D.C., Brookings.

Buti, M. y Giudice, G. *EMU's fiscal rules: what can and cannot be exported*, documento de trabajo de la Dirección General Economía y Finanzas (ECFIN), abril de 2002.

Canzoneri, M.B. y H. Edison (1990), "A new interpretation of the coordination problem and its empirical significance", *Monetary Aggregates and Financial Sector Behaviour in Interdependent Economies*, P. Hooper y otros, Washington D.C, Federal Reserve Board.

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2002), *Mundialización y desarrollo* (LC/G.2157(SES.29/3)), Santiago de Chile.

Dehousse, R. (2003), "The open method of coordination: a new policy paradigm", documento presentado al simposio "The Politics of European Integration: Academic Aquis and Future Challenges" (Bordeaux, 26 al 28 de septiembre de 2002)", *Cahiers européens de sciences politiques*, París, Institut d'Etudes Politiques de Paris 3, p. 4.

Escaith, H. y I. Paunovic (2003), "Regional integration in Latin America and dynamic gains from macroeconomic cooperation", serie *Macroeconomía del desarrollo*, Nº24 (LC/L.1933-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.03.II.G.92.

Escaith, H., C. Ghymers y R. Studart (2002), "Regional integration and the issue of choosing an appropriate exchange-rate regime in Latin America", serie *Macroeconomía del desarrollo,* Nº14 (LC/L.1732-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.02.II.G.86.

Ffrench-Davis, R. y G. Larrain (2003), "How optimal are the extremes? Latin American exchange rate policies during the Asian Crisis", serie *Informes y estudios especiales,* Nº10 (LC/L.1824-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.03.II.G.29.

Fisher, S. (2001), "Exchange rate regimes: is the bipolar view correct?", Distinguished Lecture on Economics in Government, presentado a la reunión de la American Economic Association, Nueva Orleans, enero.

Ghymers, C. (2003), "Miranda y el Federalismo en América Latina: gobernabilidad, integración regional y subsidiariedad", documento presentado al 51º Congreso Internacional de Americanistas, Santiago de Chile, julio.

_____ (1999), "The Macroeconomic Policy Coordination in the Euro-Area: Origins, Development and Present Challenge, with some Possible Conclusions for Latin America", documento presentado al Seminario Regional de Política Fiscal de la CEPAL, Brasilia, enero.

_____ (1995), "La coordination des politiques économiques dans la Communauté Européenne: une évaluation en vue de la conférence intergouvernementale", *Revue du Marché Commun et de l'Union Européenne*, Nº385.

_____ (1991), "Convergence et transition vers l'UEM", *De Pecunia*, vol. 3, Nº1, Brussels.

_____ (1986), "Réagir à l'emprise du dollar", *L'écu et la vieille dame. Un levier pour l'Europe,* Michel Aglietta (ed.), París, Economica.

Ghymers, C. y L. X. Grisanti (2001), *Francisco de Miranda : L'Europe et l'Intégration latino-Américaine*, Louvain-la-Neuve, Versant-Sud.

Ghosh, A., A.M. Gulde y H. Wolf (2002), *Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences,* Cambridge, MA, MIT Press.

Kreps, David (1990), *Game Theory and Economic Modelling*, Nueva York, Oxford University Press.

Krugman, P. (1991), "Target zones and exchange rate dynamics", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, Nº3, agosto.

Lacunza, H. y J. Carrera (2003), "Cooperación macroeconómica en el Mercosur. Un análisis de la interdependencia y una propuesta de coodinación", serie *Estudios del CEI,* Nº4, Buenos Aires, abril.

Machinea, J. L. (2003), "Mercosur: en busca de una nueva agenda. La inestabilidad cambiaria en el Mercosur: causas, problemas y posibles soluciones", *Documento de trabajo IECI*, Nº06, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID)/Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe (INTAL), diciembre.

Mc Kinnon, Ronald (1982a), "Currency substitution and instability in the world dollar standard", *American Economic Review*, junio.

_____ (1982b), *Monnaie et finance dans l'echange international,* París, Bonnel Editions.

Olsen, J. y B.G. Peters (1996), "Learning from experience?", *Lessons from Experience, Experiential Learning in Administrative Reforms in Eight Democracies*, Oslo, Scandinavian University Press,

Persson, T. y G. Tabellini (1990), *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*, Harwood Academic Publishers, Suiza.

Rose, R. (1993), *Lesson-Drawing in Public Policy*, Chatham, NJ.

Swoboda, Alexander (1978), "Gold, dollars, eurodollars and the world money stock under fixed exchange rates", *American Economic Review*, septiembre.

Triffin, Robert (1957), *Europe and the Money Muddle*, New Haven, Yale University Press.

Williamson, J. (2003), "Exchange Rate Policy and Development", documento de trabajo, Washington, D.C., agosto.

_____ (2002), "Exchange rate regimes for emerging markets: Reviving the intermediate option", *Policy Analyses in International Economics*, Nº60, Washington, D.C., Institute for International Economics, septiembre.