


# La integración regional y la coordinación macroeconómica en América Latina

*Hubert Escaith*

**E**l fenómeno de contagio en las crisis financieras y cambiarias de los últimos años indica que es preciso ampliar el campo de acción de la política macroeconómica y llevarlo del plano nacional al plano regional. Este artículo da a conocer los principales conceptos y desafíos que plantea la cooperación macroeconómica en América Latina y el Caribe y los evalúa desde el punto de vista de la teoría de los juegos. Bajo ciertas condiciones que tienen que ver con el debate sobre las áreas monetarias óptimas, ingresar a un esquema de cooperación favorecerá a todos los participantes. Además, el trabajo muestra que debido a que el aumento de bienestar a que da lugar la cooperación es endógeno, incluso en la presencia del dilema del prisionero, en algún momento la cooperación se tornará estable. Pese a que son promisorias a nivel subregional, las condiciones observadas inicialmente en América Latina aún distan mucho de ser de dinamismo autosostenido. En las primeras etapas de coordinación, la cooperación es inestable y se necesita un marco institucional formal para iniciar y coordinar el proceso. Además, habría que aplicar también políticas más tradicionales de integración comercial.

Hubert Escaith  
Director, División de Estadística  
y Proyecciones Económicas  
 [hescraith@eclac.cl](mailto:hescraith@eclac.cl)

## I

## Introducción

Los primeros años del decenio de 1990 marcaron el comienzo de una nueva era en el análisis de la interacción económica entre los países de América Latina y el Caribe. Las perturbaciones se transmitieron por dos canales, el real y el financiero. La oleada de liberalización del comercio y la reanudación del crecimiento económico que se produjo después de la “década perdida” de 1980 trajo consigo un fuerte repunte del comercio intrarregional. El inicio de la década de 1990 coincidió con una amplia introducción de mecanismos financieros nuevos que permitieron que los operadores transaran valores de mayor riesgo, dando paso a un activo mercado de títulos financieros emitidos por las llamadas “economías emergentes”. Debido a esta innovación, a la solución del antiguo problema de la deuda gracias al plan Brady y a la creciente afluencia de inversión extranjera directa (IED), hubo nuevamente transferencia neta de recursos a la región y se reanudó el crecimiento.

Sin embargo, la reactivación se acompañó de una mayor inestabilidad debido a la naturaleza del nuevo mercado financiero internacional, donde el contagio y el efecto rebaño han pasado a ser una prominente realidad. Por lo tanto, los shocks que se inician en un país tendrán efectos directos en el comercio y otras variables reales, en los márgenes financieros y el tipo de cambio de la zona geográfica circundante, así como en el entorno económico internacional si el país afectado es lo suficientemente grande (como Argentina, Brasil o México). Pese a las diferencias de un país a otro en materia de política o de equilibrios macroeconómicos, este destino común indica claramente que la integración del comercio y la globalización financiera han dado lugar a una dimensión subregional (Studart, 2002).

---

□ El presente trabajo se basa en diversas contribuciones a un programa de investigaciones sobre la integración regional, los sistemas cambiarios y la coordinación macroeconómica llevado a cabo en el marco de la Red de Diálogo Macroeconómico (REDIMA) CEPAL/Comisión Europea. Los argumentos que en él se plantean se enriquecieron mucho gracias a las discusiones, observaciones y sugerencias de Christian Ghymers, Igor Ppaunovic y Rogerio Studart, así como de los participantes en la Red. Naturalmente, soy el único responsable de cualesquiera errores o vacíos en el análisis que aún pueda contener el trabajo.

Debido a este elemento común, la estabilidad macroeconómica nacional (incluidos sus aspectos reales) debería considerarse ahora un bien público regional. La existencia de externalidades exige coordinar mejor las políticas económicas nacionales de la región. Pese a la interdependencia existente y no obstante importantes iniciativas para promover la coordinación macroeconómica iniciadas en varias subregiones de América Latina y el Caribe, la cooperación no siempre surge en forma natural, pese a que sería óptimo que lo hiciera. Reflexionando sobre esta situación, Escaith, Ghymers y Studarts (2002) señalan que sorprende la ausencia de un esquema regional o subregional sistemático y operativo que se ocupe de los efectos indirectos; que, en rigor, las políticas económicas siguen siendo totalmente descoordinadas y todas las decisiones continúan adoptándose en círculos nacionales cerrados, sin tener en cuenta sus efectos secundarios, y que la indicación más clara de lo dicho es que se eligen sistemas cambiarios basándose en consideraciones estrictamente nacionales.

Dicho en otras palabras, y examinando el problema de la coordinación macroeconómica desde el punto de vista de la teoría de los juegos, es evidente que las estrategias dominantes descoordinadas que han adoptado los países de América Latina y el Caribe no coinciden con el óptimo social que podría lograrse si se incorporara la cooperación regional. Ghymers (2001) sostiene que desde el punto de vista de la coordinación regional, la mayor parte de las deficiencias institucionales pueden analizarse en el marco del dilema del prisionero.

A partir de esa premisa, en este artículo se demuestra que, incorporando avances recientes en la teoría de las uniones monetarias, la coordinación macroeconómica dentro de esquemas regionales de integración permite dar solución viable y robusta al dilema del prisionero. Asimismo, se comparan los elementos necesarios para que haya una solución con la regularidad estadística que se observa en la región, se describen los marcos institucionales que harían posible esa coordinación y, finalmente, se sintetizan las principales conclusiones.

## II

### La coordinación macroeconómica, el dilema del prisionero y el problema del equilibrio ineficiente

Como lo señala Ghymers (2001), uno de los principales obstáculos a la cooperación regional es la convicción de que el interés nacional y la integración regional se contraponen. Según ese autor, pese a que la mayoría de los gobiernos comprenden que en un mundo perfecto la mejor manera de resolver los problemas y desafíos que plantea la globalización es mediante la coordinación de las políticas, los criterios prácticos los llevan a aplicar políticas no coordinadas, que apuntan a optimizar objetivos puramente nacionales y de corto plazo. Esta situación, en que la racionalidad individual impide la coordinación, constituye el llamado dilema del prisionero.

#### 1. La cooperación y el dilema del prisionero

El dilema del prisionero es una situación social poco afortunada en que dominan actitudes miopes y egoístas, pese a que desde el punto de vista social lo mejor sería cooperar. En otras palabras, es un juego en que cada jugador tiene un incentivo para jugar en forma no cooperadora, ya sea porque hacer trampa maximiza su ventaja personal si la otra parte juega de buena fe (esto es, aplica una estrategia de cooperación) o minimiza su pérdida si la otra parte decide renunciar al acuerdo de cooperación y traiciona a su compañero de juego.

El nombre proviene de un cuento utilizado por A.W. Tucker. Dos individuos sospechosos son detenidos, no pueden comunicarse entre sí y tienen dos posibilidades: confesar o no confesar que cometieron el delito. Si ambos confiesan, serán condenados a cinco años de prisión. Si ninguno de los dos confiesa, lo más probable es que sean sentenciados por haber cometido delitos menores y cada uno de ellos será condenado a un año de prisión. Pero si uno confiesa y el otro no, el que confiese será dejado en libertad mientras que el otro será condenado a una pena de diez años. En este juego, la estrategia individual dominante (no cooperadora) consiste en no confiar en el otro detenido y confesar, a fin de evitar la pena mayor.

Desde el punto de vista técnico, en este juego el

equilibrio no es un óptimo paretiano: a ambos jugadores les convendría más no confesar. El cuadro 1 representa simbólicamente las estrategias y resultados de un juego ordinal de 2x2 que conducen al dilema del prisionero. Las estrategias C son de cooperación y las D de deserción. R representa la recompensa por la cooperación mutua, T la tentación de abandonar unilateralmente la cooperación, P el castigo por el abandono mutuo y S la ventaja que otorga el incauto jugador que coopera cuando el otro no lo hace.

CUADRO 1

**Dilema del prisionero: representación simbólica de un juego de 2x2**

	Cooperar (C)	Desertar (D)
Cooperar (C)	(R,R)	(S,T)
Desertar (D)	(T,S)	(P,P)

Fuente: Elaboración propia.

En general, se dice que un juego constituye un dilema del prisionero cuando para ambos jugadores  $T > R > P > S$ .<sup>1</sup> Este orden asegura que cada jugador tiene una estrategia dominante que conduce a un equilibrio cuyo resultado es inferior al paretiano. En esta situación, los jugadores –sean ellos personas, empresas o Estados– que apliquen la lógica irrefutable de estrategias exclusivamente racionales y egoístas pueden verse atrapados en una situación subóptima.

Vemos entonces que no es fácil lograr espontáneamente una situación de equilibrio cooperador. A menos que el compromiso de cooperar de los jugadores sea fidedigno y obligatorio, o que un árbitro externo asuma la coordinación, la cooperación seguirá siendo esquiva, por mucho que se permita anticipadamente que los jugadores se comuniquen entre

<sup>1</sup> Otro requisito, aplicable a juegos que se repiten, es que los jugadores no pueden resolver el dilema turnándose al azar, aprovechándose uno del otro. Esto significa que  $R > (T + S) / 2$  (Axelrod, 1984).

ellos: cada uno de los jugadores tiene un incentivo para jugar en forma no cooperadora. Cuando el juego se amplía a más de dos jugadores, se convierte en una versión de la llamada “tragedia de los comunes” (Hardin, 1968). Decisiones que son acertadas desde el punto de vista individual se tornan erradas desde el punto de vista colectivo.

Una de las maneras de resolver el problema es considerar que los jugadores pueden optar por llegar a un acuerdo, comunicándose entre ellos. Evidentemente, si las partes pueden negociar un acuerdo vinculante, el problema desaparece. Para castigar las conductas no cooperadoras, pueden establecerse sanciones, de tal modo que para cada jugador  $R > T > P > S$ . Como es natural, cuando se trata de países soberanos, que son los actores que hay que considerar en el juego de la coordinación macroeconómica, los acuerdos que contemplan sanciones, como el tratado de Maastricht en Europa, no siempre pueden hacerse cumplir por medios legales y pueden dejarse sin efecto o renegociarse cuando una de las partes estima que están en juego los intereses “superiores” del Estado.

Por lo tanto, en estos casos no basta con la sola comunicación y el problema de los gobiernos es contraer compromisos confiables. Este problema, que es característico de la política macroeconómica, también puede abordarse desde el punto de vista de la teoría de los juegos. De hecho, aunque no haya un contrato vinculante, se puede llegar a un resultado de cooperación cuando los juegos se consideran desde una perspectiva dinámica. Cuando se trata de resolver un problema de falta de cooperación, el tiempo es un factor importante. El hecho de que los jugadores deban reunirse una y otra vez prepara el camino para desarrollar estrategias “amables”, incluso cuando los jugadores son egoístas: la cooperación se basa en el interés propio, sin ayuda de autoridades centrales o supranacionales. Hay dos condiciones importantes para que la cooperación prospere en este contexto: que se base en la reciprocidad y que los resultados futuros sean lo suficientemente importantes como para que la reciprocidad sea estable.

Los jugadores en la vida real -individuos, empresas o países- no juegan una sola vez sino que interactúan repetidamente. En consecuencia, cada jugador puede adquirir prestigio e inspirar confianza <sup>2</sup> respecto de su

<sup>2</sup> En la teoría de los juegos, los conceptos de prestigio y confianza son muy complejos y exigen partir de supuestos acerca del grado de racionalidad de los jugadores, de información asimétrica, de las distintas características de los jugadores y de muchos otros elementos. Como sólo nos proponemos plantear los conceptos básicos de la teoría, tratamos de plantearlos de la manera más sencilla posible.

propio comportamiento y aprender a conocer la conducta de los demás. No sólo adquirirá conocimiento acerca del comportamiento recíproco sino también la capacidad de premiar las conductas cooperadoras (estrategia C) o castigar el comportamiento no cooperador (D).

Esta es la estrategia del golpe por golpe: el jugador A comienza cooperando y sigue haciéndolo mientras coopere el jugador B. Si B no coopera y aplica la estrategia D, todavía es tiempo de contraatacar con la estrategia D y evitar los desastrosos resultados CD o DC. La estrategia del golpe por golpe es la mejor alternativa cuando los juegos se repiten indefinidamente o el suficiente número de veces. Sin embargo, cuando el número de juegos es limitado, hay grandes probabilidades de que en la última vuelta el otro jugador (de manera perfectamente racional) utilice la estrategia egoísta y no cooperadora, porque su contrincante no tiene posibilidades de desquitarse. Con el mismo razonamiento, no habrá cooperación en la penúltima vuelta, y así sucesivamente.

Sin embargo, puede ser que predomine la cooperación, porque en la vida real la hipótesis de racionalidad y egoísmo puros no siempre representa el comportamiento real de los jugadores. Como lo demuestra Axelrod (1984), puede haber cooperación incluso en un mundo de incondicional mala fe cuando al menos algunos de los jugadores están dispuestos a iniciar el juego utilizando una estrategia cooperadora (“amable”). La cooperación puede surgir si hay pequeños grupos de personas que basan su cooperación en la reciprocidad e interactúan entre sí, incluso en pequeña medida. Para este autor, la conclusión más alentadora es que se puede acelerar el desarrollo de la cooperación cuando los participantes están familiarizados con los elementos de la teoría pertinente (Axelrod, 1984, p.24).

## 2. Costos y beneficios de la coordinación

Por lo general, los aspectos técnicos relacionados con los beneficios y costos de la coordinación macroeconómica se analizan desde el punto de vista del concepto de zonas monetarias óptimas.<sup>3</sup> Los países que estudian la posibilidad de adoptar la moneda de un tercer país (por ejemplo, la dolarización) o de incorporarse a una unión monetaria (como la Unión Económica y Monetaria europea) ponderan los posibles beneficios con los costos esperados. Desde que Mundell

<sup>3</sup> Véanse ejemplos de cooperación fiscal en Escaith y Paunovic (2003).

(1961) elaboró el concepto de zonas monetarias óptimas, sus elementos se definen en función de la relación comercial y de la simetría o asimetría de las perturbaciones externas. Mientras mayor sea la vinculación, más conveniente será la unión; y para compensar las imperfecciones de los dos primeros factores se examinan dos aspectos adicionales, el grado de movilidad de la fuerza de trabajo y el sistema de transferencias fiscales.

Así pues, en el modelo de Mundell-Fleming la naturaleza del sistema cambiario determina el grado de libertad para usar la política monetaria como manera de responder a las perturbaciones externas (reales). En los sistemas de cambio fijo, un *shock* se transmitiría directamente a la economía mediante la reducción/ o incremento de las reservas internacionales y la consiguiente reducción o incremento de la oferta monetaria y, por ende, dadas las rigideces nominales, a la demanda agregada. Un tipo de cambio flexible permitiría utilizar la política monetaria con más flexibilidad para contrarrestar el *shock* externo y ajustar los precios relativos, a expensas de una tasa de inflación más alta.

Para Mundell (1961),<sup>4</sup> la zona monetaria óptima se da en los casos en que los beneficios de renunciar al uso del tipo de cambio como mecanismo interno de ajuste son superiores a los costos de adoptar una moneda única en un sistema de cambio fijo. Estos elementos indican las condiciones concretas con arreglo a las cuales a un grupo de economías le conviene adoptar una moneda única, a partir de un análisis del aumento (microeconómico) de la eficiencia y de los costos (macroeconómicos) de la pérdida de flexibilidad.

La utilidad/sustentabilidad de una zona monetaria óptima a menudo se determina en función de la movilidad de la fuerza de trabajo, el tamaño y la apertura de la economía, la semejanza de la estructura productiva y la incidencia (o asimetría) de las perturbaciones económicas. Si hay una marcada relación comercial mutua, peligro de *shocks* externos y sincronización de los ciclos económicos, aumentan los beneficios netos que se espera obtener de la adopción de una moneda y de una política monetaria comunes. A decir verdad, cuando los *shocks* afectan de manera similar y en el mismo punto de su ciclo económico a todos los países no es necesario modificar el tipo de cambio. La flexibilidad y la movilidad del mercado de trabajo disminuyen el costo real del ajuste cuando los *shocks*

y los ciclos no son perfectamente simétricos, mientras que la existencia de sistemas de compensación fiscal permite realizar transferencias entre perdedores y ganadores.

Pese a su interés teórico y a la orientación cualitativa que proporcionan, los criterios relativos a las zonas monetarias óptimas son de escasa utilidad práctica. En especial, no sirven mucho para tomar decisiones, puesto que en la práctica no pueden aplicarse para cuantificar el equilibrio de costos y beneficios (McCallum, 1999). Además, en el último tiempo, la literatura tiende a centrarse en dos cuestiones empíricas que reevalúan la pertinencia de los aspectos antes mencionados en relación con estas zonas.

La primera de esas cuestiones examina el problema del equilibrio entre costos y beneficios mediante la revisión de lo que le cuesta realmente a un país perder la capacidad de utilizar el tipo de cambio como mecanismo de política, y estudia cuán eficaz resulta realizar leves ajustes del tipo de cambio. Cuando una economía experimenta un *shock* nominal, no tiene sentido ajustar la paridad y en materia de bienestar serviría más un sistema de cambio fijo.<sup>5</sup> En realidad, el tipo de cambio podría ser un mecanismo útil cuando los *shocks* afectan a países determinados y son al mismo tiempo reales y transitorios. De acuerdo con literatura reciente, la probabilidad de que se produzca este tipo de situaciones es menor a medida que la integración del comercio disminuye la importancia de las fronteras nacionales y que las políticas orientadas a lograr la estabilidad reducen las perturbaciones provocadas por las políticas. Además, al analizar los costos y beneficios de las zonas monetarias óptimas, los autores modernos partidarios de las uniones monetarias estiman que una flexibilidad pura y perfecta del tipo de cambio no es la alternativa adecuada, debido a que el comercio y las interrelaciones financieras modernas hacen que dicha flexibilidad no sea una opción viable (Buti y Sapir, 1998).

Desde el punto de vista del presente estudio, la segunda tendencia "revisionista" de la literatura relativa a las zonas monetarias únicas reviste especial interés. La integración del comercio a nivel regional aumenta la correlación de los ciclos económicos y promueve iniciativas institucionales nuevas que darán lugar a un nudo positivo de intercambio para el propio comercio intrarregional. En consecuencia, la cooperación crea sus propias condiciones de sustentabilidad. En el apartado siguiente examinaremos con más detalle estos

<sup>4</sup> McKinnon (1963) y Kenen (1969) también contribuyeron de manera importante a la bibliografía sobre las zonas monetarias óptimas.

<sup>5</sup> Véase Parrado y Velasco (2002).

aspectos y mostraremos cómo se aplican a la cuestión del dilema del prisionero.

### 3. Las ventajas dinámicas de la coordinación de las políticas macroeconómicas en el plano regional

Como ya se señaló, los avances recientes de la teoría positiva acerca de las zonas monetarias óptimas y la experiencia de la Unión Económica y Monetaria europea revelan que, en realidad, las pautas sobre lo que es óptimo son de carácter endógeno. Como observan Frankel y Rose (1996) y lo ilustra el caso de la Unión Europea, determinar si los principios aplicables a las zonas monetarias óptimas son adecuados es algo que no puede hacerse a partir de datos históricos, puesto que la estructura de las economías nacionales —en especial la del comercio— se verá afectada por la creación de una zona monetaria y lo más probable es que varíe. Para estos autores, los principios relativos a las zonas monetarias únicas son solidariamente endógenos:

‘Lo más probable es que los países vinculen deliberadamente sus monedas con las de sus asociados comerciales más importantes, a fin de captar las ventajas que acompañan a una mayor estabilidad del tipo de cambio. Al hacerlo, pierden la capacidad de establecer la política monetaria independientemente de sus vecinos. El hecho de que su política monetaria vaya a estar estrechamente vinculada con la de esos vecinos podría conducir a una asociación positiva entre el vínculo comercial y los vínculos de ingreso. En otras palabras, la asociación podría ser el resultado de la aplicación por los países de los principios de zona monetaria óptima, y no un aspecto de la estructura económica, que es invariable ante los sistemas cambiarios’ (p.15).<sup>6</sup>

Como consecuencia de lo anterior, los autores concluyen que, a juzgar por los datos históricos, podría parecer que algunos países son malos candidatos para ingresar a la Unión Económica y Monetaria europea. Sin embargo, cualquiera que sea la razón, la incorporación a ésta puede darle bastante impulso a la expansión del comercio y esto puede traducirse en una mayor relación entre los ciclos económicos. En otras palabras, las probabilidades de que un país reúna los

requisitos para ingresar a una unión monetaria son mayores *ex post* que *ex ante*.

En este contexto endógeno, la coordinación monetaria y cambiaria a nivel regional puede representarse por un nuevo tipo de juego de suma no cero en el cual el resultado positivo es mayor mientras más veces se repite el juego: mientras más se juega, más se gana. Por razones objetivas, relacionadas con aspectos de las zonas monetarias óptimas (falta de vigor de la integración comercial y financiera, asimetría de los ciclos económicos) y con factores subjetivos (menor confianza en los compromisos regionales y flojedad de los procedimientos para hacerlos cumplir) puede suceder que las ventajas que acarree inicialmente llegar a un consenso sobre la aplicación de una política regional para responder a las perturbaciones externas no sean tan grandes comparadas con los resultados de las estrategias no cooperadoras. Reconocemos aquí la presencia del típico dilema del prisionero, en que la estructura de los incentivos es anómala. Sin embargo, debido a la endogeneidad de los principios de las zonas monetarias óptimas, a medida que pase el tiempo y mientras más países interactúen entre sí, mayor será el bienestar que produzca la coordinación y menor la tentación de renunciar a ella.

Si volvemos al planteamiento formal del dilema del prisionero (cuadro 1), se observa que los beneficios de la cooperación  $R(t)$  dependen positivamente del número de veces  $t$  que se repita el juego.

$$dR/dt > 0$$

El gráfico 1 representa esquemáticamente este juego. La primera letra que figura entre paréntesis indica la estrategia de A, mientras que la segunda es la estrategia de B. Para mayor facilidad, supongamos que B aplica la estrategia de golpe por golpe. Ambos países cooperan en la vuelta inicial y ganan  $R_0$ .

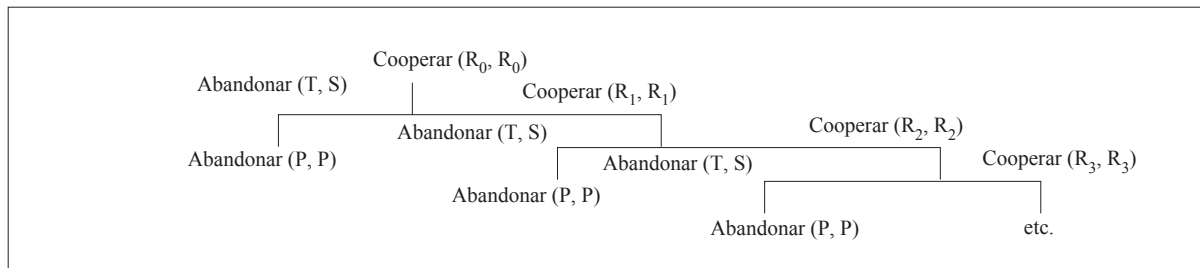
- Si A abandona el juego en la primera vuelta, gana T y B obtiene el resultado S, pero ambos sólo ganan P en la segunda vuelta, cuando B responde con la estrategia de golpe por golpe.

- Si A coopera, ambos países ganan  $R_1$ , en que  $R_1 > R_0$ .

<sup>6</sup> La cita que aparece entre comillas simples fue traducida del inglés.

GRAFICO 1

Representación esquemática del juego



El mismo razonamiento se aplica a las movidas posteriores, en que  $R_t > R_{(t-1)}$ .

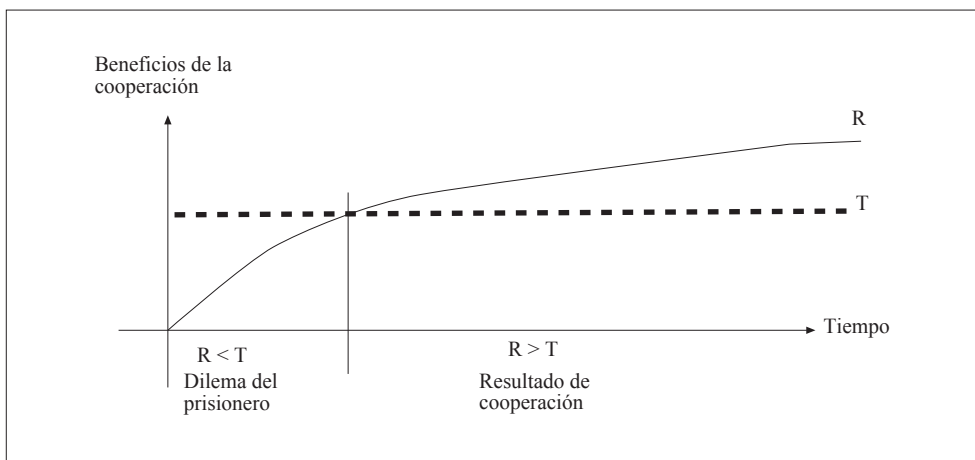
Gracias a que el valor de  $R_t$  es endógeno y progresivo, en este tipo de juegos las ventajas de la cooperación deberían aumentar con el tiempo, hasta llegar a una situación en que  $R_{(t^*)} > T$ . Cabe recordar que sólo hay dilema del prisionero cuando, en el caso de ambos jugadores,  $T > R > P > S$  y la estrategia dominante indica que cada jugador debería desertar el juego y aplicar una estrategia de no cooperación. Tras repetir el juego hasta el tiempo  $t^*$ , los beneficios en materia de bienestar aumentan al punto en que abandonar

el juego deja de ser la estrategia dominante. Véase en el gráfico 2 una representación del resultado del juego de cooperación.

Como es evidente, las primeras etapas del juego de cooperación son decisivas para su éxito, cuando el valor de  $R_t$  es inferior al de  $T$  o demasiado próximo al de éste, de modo que la ventaja neta de la cooperación es demasiado incierta. Esta advertencia es particularmente importante en el caso de América Latina, cuyo grado de integración comercial y financiera es más precario que el de Europa.

GRAFICO 2

Beneficios dinámicos de la cooperación y dilema del prisionero



Fuente: Escaith y Paunovic (2003).

### III

## Convergencia económica, integración y coordinación de políticas en América Latina

Como ya se señaló, el concepto de zona monetaria óptima, pese a sus limitaciones, es un buen punto de partida para estudiar si es viable iniciar un proceso dinámico de coordinación de políticas en un marco regional. El tema pasa no sólo por consideraciones internas, sino también por efectos externos vinculados con la dimensión regional de la transmisión de las perturbaciones.

La evolución de las economías de América Latina y el Caribe desde mediados de la década de 1980 revela convergencia en materia de políticas y logros macroeconómicos. Frente al *shock* negativo de la crisis de la deuda de 1982, a los ajustes que fue necesario realizar tras el cambio de sentido de las transferencias netas de recursos financieros del resto del mundo y a los casos de inflación elevada e hiperinflación, la mayoría de los países emprendieron programas de estabilización. Estos programas incluyeron un conjunto básico de objetivos, estrategias y mecanismos comunes. Además, el aumento de la dependencia del financiamiento externo que se produjo en la década de 1990 hizo que las autoridades encargadas de formular las políticas perdieran independencia para apartarse de las políticas convencionales.

La tendencia no sólo afectó las políticas macroeconómicas *stricto sensu*, sino que trajo consigo una transformación más profunda del marco institucional mediante reformas estructurales. La evolución de los índices de reforma (CEPAL, 2001) revela que hacia fines del decenio de 1990 la mayoría de los países de América Latina y el Caribe habían logrado converger en materia de reformas del comercio, las finanzas y la liberalización del capital.

Como resultado de esta evolución, los países de la región, en su mayoría, iniciaron el decenio de 2000 compartiendo numerosas características relacionadas tanto con su concepción de las políticas económicas como con sus resultados. Compartir objetivos, estructuras y mecanismos institucionales es terreno bastante fértil para coordinar políticas. El que sea óptimo incorporar este aspecto en las estrategias nacionales

dependerá en parte de un estudio comparado de su riesgo de enfrentar *shocks* externos. El primer aspecto que se examinará es la integración del comercio.

#### 1. La integración del comercio

Uno de los aspectos fundamentales de la coordinación de la política macroeconómica y la creación de una zona monetaria óptima es el grado de interrelación comercial de los países que podrían llegar a asociarse en el sector de comercio. Tradicionalmente, el análisis de este punto se efectúa en función de las corrientes comerciales y de la simetría de las perturbaciones externas.

##### a) El comercio intrarregional

A partir de 1991, y tras recuperarse de la crisis de la deuda de 1982, el comercio intrarregional de los países de América Latina y el Caribe, particularmente dentro de los esquemas de integración subregionales (Grupo Andino, CARICOM, Mercado Común Centroamericano, Mercosur), aumentó mucho más rápidamente que el comercio extrarregional, al menos hasta 1998. En rigor, el comercio intrarregional, que en 1991 representaba 13% de las exportaciones totales, se elevó a 20% en 1998, es decir, a una tasa implícita de casi 15% al año en valores reales. Debido a la crisis del Mercosur y a la declinación del Grupo Andino, en 2002 esta proporción se redujo a 16%, con lo cual el crecimiento anual del período 1991-2002 disminuyó a 9% (cuadro 2). A nuestro juicio, este crecimiento es particularmente significativo, ya que el comercio ha aumentado en forma mucho más dinámica que el producto interno bruto (PIB) y ha incrementado su aporte al nivel de la actividad económica.

Las transacciones económicas al interior de cada esquema de integración subregional han estado adquiriendo creciente importancia (gráfico 3), no sólo en términos cuantitativos sino especialmente cualitativos. En efecto, mientras que el comercio extrarregional se compone de productos tradicionales (*commodities* o



productos básicos elaborados), en América del Sur el comercio intrarregional se basa en manufacturas, lo que permite a las economías nacionales diversificar su base exportadora (Benavente, 2001). Por otra parte, México, Centroamérica y los países del Caribe han diversificado sus exportaciones gracias a su acceso privilegiado al mercado estadounidense (con industrias maquiladoras) o a sus ventajas naturales en materia de turismo.

Para los fines del presente estudio la tendencia señalada tiene dos consecuencias importantes y potencialmente contrapuestas. Primero, de acuerdo con el punto de vista tradicional sobre las zonas monetarias óptimas, aumenta la transmisión de los *shocks* a través del comercio y, por lo tanto, contribuye a la interdependencia de los países. Segundo, acrecienta

CUADRO 2

### América Latina y el Caribe: Evolución del comercio y del producto interno bruto, 1991-2002

América Latina y el Caribe	Tasa media de crecimiento anual <sup>a</sup>	
	1991-1998	1991-2002
Oferta total	4,5	3,3
Producto interno bruto	3,3	2,5
Importaciones de bienes y servicios	12,0	8,0
Exportaciones de bienes y servicios	8,5	7,3
Exportaciones a otros países de América Latina <sup>b</sup>	14,8	9,2

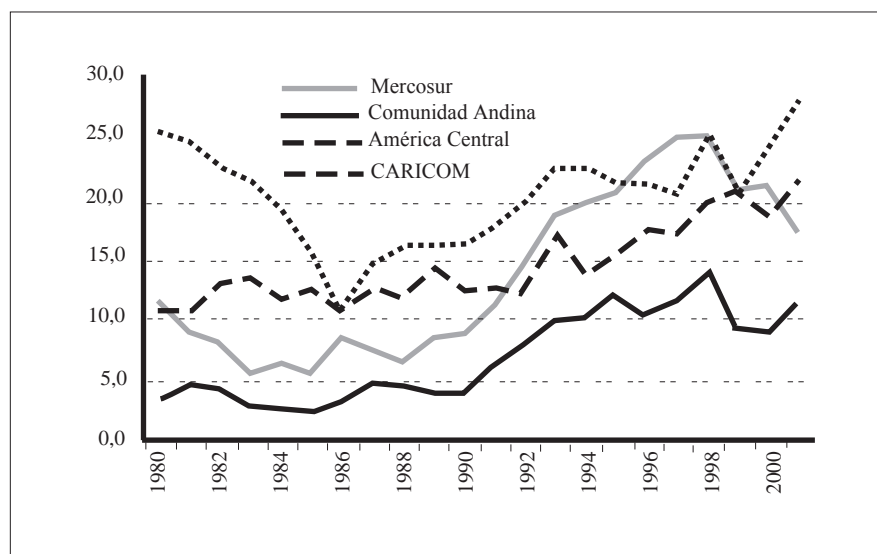
Fuente: Elaborado por el autor con datos de la CEPAL.

<sup>a</sup> Porcentajes, a partir de datos a precios constantes de 1995.

<sup>b</sup> Estimadas a partir de datos a precios corrientes.

GRAFICO 3

### Esquemas de integración: Comercio intrasubregional en relación con sus exportaciones totales (Porcentajes)



Fuente: CEPAL (2002 a).

las posibilidades de conflicto entre las políticas cambiarias nacionales, puesto que estas exportaciones se componen de bienes de consumo e intermedios, que son sensibles a los precios relativos. Por lo tanto, si uno de los asociados comerciales regionales devalúa, los flujos comerciales en la región podrían verse significativamente afectados, dando lugar a tensiones regionales (como ocurrió con el Mercosur tras las devaluaciones en Brasil o Argentina) o a devaluaciones

competitivas (como sucedió en Europa a fines del decenio de 1970). No hay duda alguna de que estos efectos transversales deben influir directamente en la elección del sistema cambiario nacional y en los beneficios que podría acarrear la coordinación regional.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Véase en CEI (2003) un análisis de aspectos de la cooperación desde el punto de vista del Mercosur.

### *b La relación de intercambio*

las fluctuaciones de la relación de intercambio (esto es, la variación de los precios de las exportaciones de un país en relación con aquellos de sus importaciones) son una importante fuente de inestabilidad. Las características estructurales hacen que los precios de las exportaciones sean muy inestables porque éstas incluyen una alta proporción de *commodities*; por otro lado, debido al mayor contenido tecnológico de las importaciones, hay escasas posibilidades de sustituirlas por productos locales, incluso cuando suben sus precios relativos. Los cambios no transitorios de los precios relativos, como lo ilustran las tendencias estructurales de la relación de intercambio, son un problema que se viene estudiando hace bastante tiempo.<sup>8</sup>

relativos son quizá más perjudiciales para la inversión que la evolución de estos a largo plazo, puesto que la inestabilidad aumenta la incertidumbre sistémica y reduce la capacidad de adoptar decisiones acertadas. Además, tales fluctuaciones tienen más importancia cuando se trata de coordinar la política macroeconómica, en especial cuando esta política tiene por objeto precisamente estabilizar las variables nominales y reales,

años la evolución de la relación de intercambio ha variado mucho de un país a otro en cuanto a tendencias<sup>9</sup> e inestabilidad. Como promedio anual del período comprendido entre 1991 y 2002, seis de 199 países experimentaron perturbaciones negativas y 11 tuvieron *shocks* positivos. Esto se tradujo en un promedio anual positivo de sólo de 0,2% para la región en su conjunto (0,6% como promedio simple para los países individualmente considerados), y los valores extremos oscilaron entre -2,4% (Nicaragua) y 3,7% (Venezuela).

desviaciones estándares que fluctúan entre un mínimo de 2,6 en el caso de México, que tiene la ventaja de que sus exportaciones son diversificadas, y un máximo de 21,6 en Venezuela, que es monoexportador de petróleo. En la región en su conjunto, la volatilidad de las exportaciones totales es baja, de 3,4, pero la cifra se eleva a 8,1 si se calcula como promedio simple de

l o s p a í s e s .

<sup>8</sup> Véase Ocampo y Parra, 2003.

<sup>9</sup> En esta oportunidad, el término "tendencia" no se refiere a lo que los estadísticos puedan entender por tendencias deterministas (por ejemplo, en contraposición a fluctuaciones aleatorias).

Al examinar la correlación entre países, se observa que la mayoría de los países de la región comparten una interdependencia positiva, mientras que el comportamiento de un grupo reducido de ellos es divergente. Esto se comprueba mejor en la sección B del gráfico 4, que muestra los países de América Latina y el Caribe según los componentes principales de la variación de la relación de intercambio. En los dos primeros ejes, que en conjunto explican un 65% de la varianza total, puede observarse un primer grupo de países en el cuadrante noroeste, formado por Ecuador, Venezuela, Argentina y en menor medida Colombia y México, que son exportadores de petróleo. Panamá aparece en forma separada, por su carácter específico como zona elaboradora y de tránsito.

Con la excepción de Bolivia, todos los demás países de América Latina y el Caribe se agrupan en un conjunto compacto en la parte oeste del gráfico. Este conglomerado incluye la totalidad de los países pertenecientes al Mercado Común Centroamericano y casi todos los del Mercosur, salvo Argentina. Esto significa que los países de estas dos zonas de integración comparten las mismas tendencias (de corto plazo) en lo que respecta a variaciones de la relación de intercambio, lo que constituye una base importante para coordinar una respuesta regional a las perturbaciones externas comunes. Desde este punto de vista, la situación de los países andinos es más diversificada, debido a que se especializan, respectivamente, en exportaciones de petróleo (Ecuador y Venezuela, pero también Colombia) o de otros minerales (Bolivia y Perú).

### *c) Los tipos de cambio efectivos*

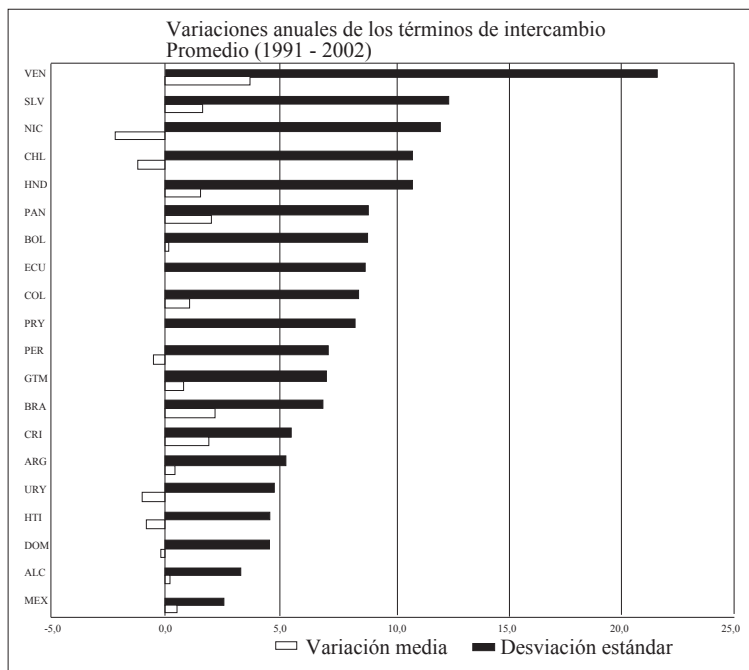
Alteraciones comunes de la relación de intercambio y el mayor vigor del comercio intrarregional deberían conducir a una mayor covariación de los tipos de cambio efectivos reales. Al calcular estos tipos de cambio se tiene en cuenta la evolución nominal de los tipos de cambio bilaterales en relación con cada uno de los países con que se comercia (socios comerciales), corrigiendo en función de las diferencias de las tasas de inflación interna pertinentes y ponderando la importancia relativa del socio comercial dentro del comercio total de un país.

El tipo de cambio real efectivo es una medida ampliamente aceptada de la competitividad macroeconómica de corto plazo. Como tal, es un importante indicador para seguir la marcha de los esquemas de integración comercial: cuando aumenta (o disminuye), el país que entrega la información gana (o pierde) competitividad respecto del promedio

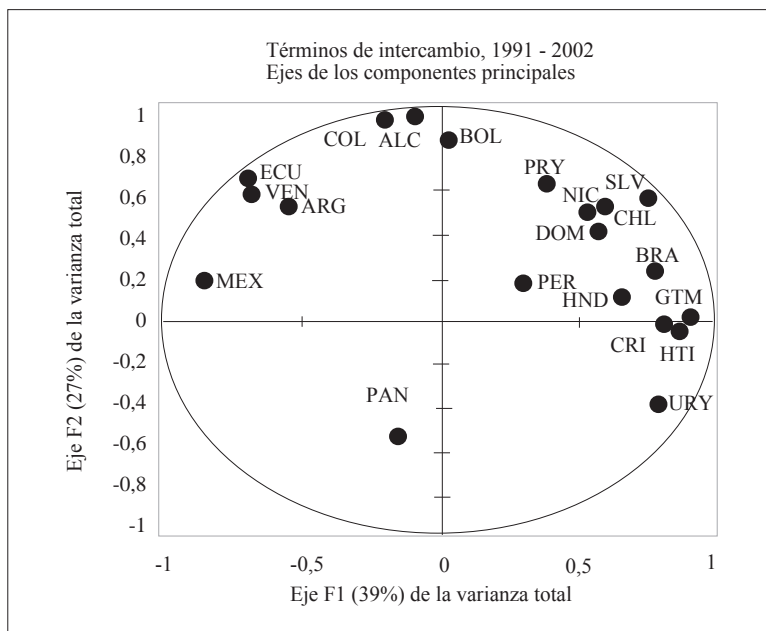
GRAFICO 4

**América Latina y el Caribe: Relación de intercambio, 1991 - 2001**

*A: Variación anual media*



*B. Círculo de correlaciones sobre ejes 1 y 2 (65% de la varianza total)*



Fuente: Elaborado por el autor con datos de la CEPAL.

(ponderado) de su socio comercial. Evidentemente, cuando los socios regionales constituyen una proporción importante del comercio exterior, las oscilaciones del tipo de cambio (o los precios internos) de los países vecinos influirán mucho en la competitividad global del comercio de cada país.

Este efecto meramente cuantitativo y mecánico se acentúa debido a la elasticidad-precio potencialmente mayor del comercio intrarregional. Como en América Latina éste incluye un coeficiente más elevado de manufacturas, la demanda podría ser más sensible a la variación de los precios relativos que la de los bienes que se exportan al resto del mundo. En el caso de América Latina (en especial de Sudamérica) las exportaciones al resto del mundo consisten más que nada en productos básicos, cuyos precios se fijan en el mercado internacional. Por lo general, las empresas que participan en el comercio intrarregional son más pequeñas que las que comercian con el resto del mundo y son más sensibles a las fluctuaciones transitorias de los precios relativos.

Calculamos los coeficientes de la correlación entre los tipos de cambio de los países de América Latina y el Caribe desde 1992 hasta el primer semestre de 2003 respecto de la variación trimestral de cuatro categorías de tipos de cambio real, a saber, el cambio bilateral respecto de la economía de los Estados Unidos; el cambio efectivo respecto del tipo de cambio de asociados comerciales de la región (un promedio ponderado del tipo de cambio bilateral ajustado por la diferencia de la tasa de inflación); el cambio efectivo respecto de asociados comerciales de fuera de la región (excluidos los Estados Unidos) y el tipo de cambio efectivo respecto de todos los asociados comerciales, tanto de la región como extrarregionales. Los coeficientes de correlación calculados fueron los contemporáneos, por lo que sólo se captaron los efectos más directos y observables. Los socios comerciales se ponderaron de acuerdo con sus exportaciones al país informante.

A los efectos de este estudio, los coeficientes más interesantes fueron los de correlación con el tipo de cambio real efectivo respecto de los asociados regionales, porque reflejan la intensidad de los *shocks* que se transmitieron de un país a otro de América Latina y el Caribe a través del tipo de cambio, ya sea por el comercio o por otras causas. Sin duda alguna son un importante indicador de la integración macroeconómica. Cuando al interior de un esquema subregional de integración se dan relaciones comerciales estrechas, las presiones positivas que se produzcan en un país (por ejemplo, un aumento de la competitividad del tipo de cambio)

deberían traducirse en presiones negativas en los asociados comerciales de la región.

Por construcción y debido a la simetría de las relaciones comerciales, cuando se consideran todos los países de América Latina y el Caribe incluidos en el cálculo del tipo de cambio real efectivo regional, la suma de los coeficientes de correlación se aproxima a cero. Mientras mayor sea la relación comercial intrarregional, mayores serán las variaciones positivas y negativas. Sin embargo, parte de la interacción examinada mediante el comportamiento de los tipos de cambio real efectivos regionales puede obedecer a un tercer factor, de carácter externo, al que todos los países de la región reaccionan simultáneamente (por ejemplo, un *shock* externo de gran magnitud, como las crisis asiática y rusa del período 1997-1998). Para excluir este problema, se restaron los coeficientes de correlación correspondientes al tipo de cambio real respecto del dólar de los Estados Unidos de los resultados obtenidos a partir de los tipos de cambio real efectivos de la región. Se construyó un índice utilizando la suma de los valores absolutos de los resultados obtenidos para cada país, normalizados por el total en el conjunto de los países (gráfico 5).

Como era de prever, los países más grandes de la región (Argentina, Brasil y México) figuraron entre los que más interactúan con el resto de América Latina y el Caribe. Sin embargo, no hay que sacar conclusiones definitivas de este índice. Pese al proceso de exclusión utilizado, sigue estando sujeto a efectos de correlación espurios<sup>10</sup> que afectan los resultados. Además, el índice se calcula mejor en “años normales” debido a que los grandes *shocks* asimétricos que afectan a una economía pequeña pueden entorpecer el procedimiento de indización. Por ejemplo, Uruguay ha estado estrechamente integrado a la economía del Mercosur y entre 1992 y 2001 ocupó un lugar destacado en el índice calculado (6,6). La fuerte devaluación que tuvo lugar en 2002 no influyó gran cosa en el tipo de cambio efectivo de los socios comerciales del país debido al reducido tamaño de su economía, y el efecto resultante fue que al incorporar en el cálculo los años 2002 y 2003 su índice de integración cayó más de dos puntos, a 4,4.

Al examinar el tipo de cambio real efectivo respecto de los asociados comerciales extrarregionales

<sup>10</sup> Por ejemplo, el aumento de los precios internacionales del petróleo puede influir en el tipo de cambio nominal de los países exportadores de este producto, como Venezuela, y la tasa de inflación interna de los importadores, con lo cual afecta simultáneamente el tipo de cambio real efectivo de los exportadores y de los importadores, por mucho que no mantengan relaciones económicas estrechas.

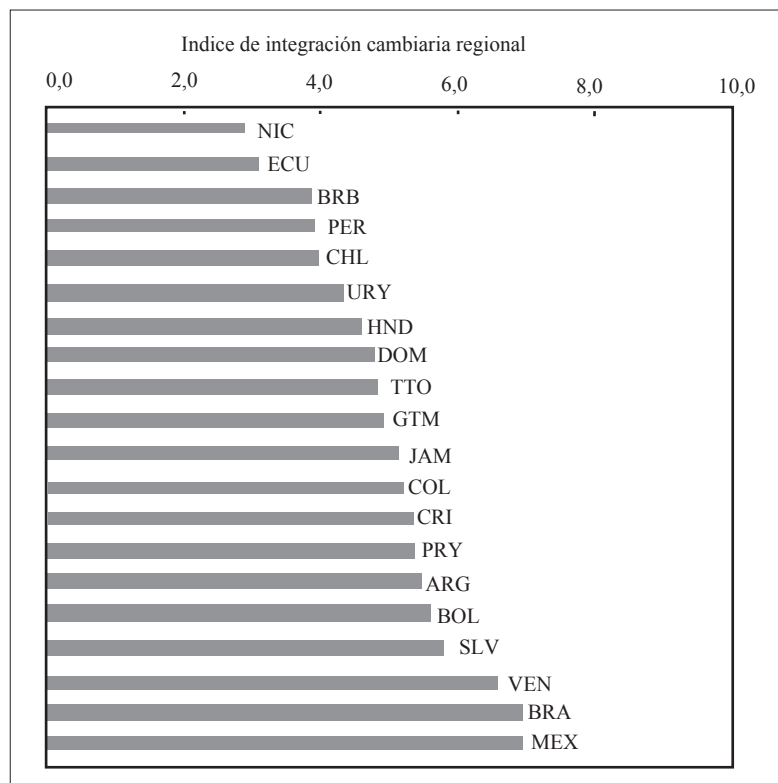
(excluyendo los Estados Unidos), se puede sacar otra conclusión. Resulta sorprendente que la mayoría de los elementos de la matriz de correlación sean positivos y que varios de ellos tengan un valor elevado en comparación con el tipo de cambio real efectivo regional y con las tablas bilaterales con el dólar de los Estados Unidos. Esta impresión se confirma cuando se aplican las variaciones del tipo de cambio real al análisis del componente principal. En el caso de éste, mientras más estructurada sea la covarianza en las series originales, menor será el número de factores comunes necesarios para “explicar” la varianza total de la muestra. El

cuadro 3 permite ver claramente que las covarianzas son más sistémicas cuando se analizan las fluctuaciones del tipo de cambio respecto de “otros” socios comerciales, distintos de los Estados Unidos o de asociados de la región. En el primer caso, el primer factor explica 40% de la varianza, esto es, alrededor del doble del valor que se encuentra en los otros dos casos. La misma diferencia persiste cuando se consideran segundos y, aunque menos, terceros factores.

Al parecer, la mayoría de los países de América Latina y el Caribe comparten una tendencia común respecto de monedas distintas del dólar (en nuestra

GRAFICO 5

#### América Latina y el Caribe: Índice de integración cambiaria regional



Fuente: Elaborado por el autor.

muestra, sobre todo monedas europeas y asiáticas). Esto se explica fácilmente si se piensa que, *de facto* o *de jure*, estas economías pertenecen a la zona dólar y, en consecuencia, el valor de sus divisas tiende a experimentar las mismas fluctuaciones en relación con otras monedas internacionales.

## 2. Los ciclos económicos internos

En las secciones anteriores examinamos la transmisión de los *shocks* mediante la relación de intercambio o el tipo de cambio. Dada la acentuada vulnerabilidad externa de la región, era de prever que estos *shocks* influirían en el dinamismo del crecimiento de corto plazo. En la presente sección, investigaremos la coincidencia de los “ciclos reales” al interior de la región.<sup>11</sup>

A los efectos del estudio se utilizaron dos conjuntos de indicadores, uno de ellos la tasa de crecimiento trimestral del PIB, ajustada para tomar en cuenta las variaciones estacionales, y el segundo, la magnitud de la brecha del producto. Ambos se calcularon tomando como punto de referencia una tendencia de mediano plazo que se obtuvo uniformando la serie cronológica del PIB real mediante la aplicación del ampliamente utilizado filtro de la información de Hodrick- Prescott. Para reducirlo a parámetros se utilizó un valor estándar de 1600 y las series trimestrales se extrapolaron en ambos extremos de la muestra, a fin de reducir la conocida sensibilidad de este filtro en los extremos.

La evolución del crecimiento del PIB obtenida utilizando las series filtradas capta las tendencias de mediano plazo observadas desde comienzos del decenio de 1990 hasta 2002. El gráfico 6 muestra la existencia de dos dinámicas diferentes al comienzo del actual decenio. El subgrupo de crecimiento bajo estuvo formado por los países de América Latina muy afectados por la crisis del período 1997-1999 que golpeó a numerosas economías emergentes. En especial, la crisis afectó a las economías del Cono Sur, particularmente en el contexto de las turbulencias que se produjeron en Argentina en 2001 y 2002. México y los países de Centroamérica y el Caribe pudieron eludir las perturbaciones del período 1997-1999 gracias a que mantenían vínculos más estrechos con la floreciente

CUADRO 3

**América Latina y el Caribe: Análisis de los componentes principales de la variación trimestral del tipo de cambio, 1992-2003**  
(Resultados obtenidos respecto de los cuatro primeros componentes)

	Factor 1	Factor 2	Factor 3	Factor 4
<i>Socios ALC</i>				
Valor propio	4,4	3,5	2,7	2,3
% varianza	22,2	17,5	13,4	11,5
% acumulativo	22,2	39,8	53,2	64,7
<i>Bilateral con Estados Unidos</i>				
Valor propio	3,9	2,1	2,0	1,8
% varianza	19,3	10,5	10,1	8,8
% acumulativo	19,3	29,8	40,0	48,7
<i>Con otros asociados comerciales</i>				
Valor propio	8,0	2,6	1,6	1,3
% varianza	40,0	12,9	8,0	6,3
% acumulativo	40,0	52,9	60,9	67,2

Fuente: Cálculos del autor.

economía estadounidense y a que dependían menos de las exportaciones de productos básicos. La diferencia desapareció el segundo semestre de 2001, cuando los Estados Unidos y otras economías industrializadas entraron en un ciclo recesivo.

El análisis de las fluctuaciones de corto plazo del PIB confirma esta heterogeneidad. Las variaciones trimestrales del PIB acusan escasa correlación a través de la región en su conjunto y confirman los resultados obtenidos por Cerro y Pineda (2002). Sin embargo, cuando se observa la evolución de la correlación a lo largo del período comprendido entre 1993 y 2002 y la situación al interior de cada una de las subregiones, surge un patrón interesante. En efecto, la correlación no sólo es mayor cuando se calcula respecto de cada subregión, sino que aumenta en el tiempo (cuadro 4).

Cuando se revisan los coeficientes de correlación que se obtienen para las brechas del producto (diferencia porcentual entre el PIB potencial y el observado) se comprueba, sin embargo, que la moderada covariación de la actividad económica en la región es todavía superior a la coincidencia que se observa en dichas brechas. Confirman lo anterior los resultados del análisis del componente principal. Como lo indica el cuadro 5, el primer factor tiene mayor representación en el caso de la variación trimestral del PIB total, en comparación con las brechas del producto.

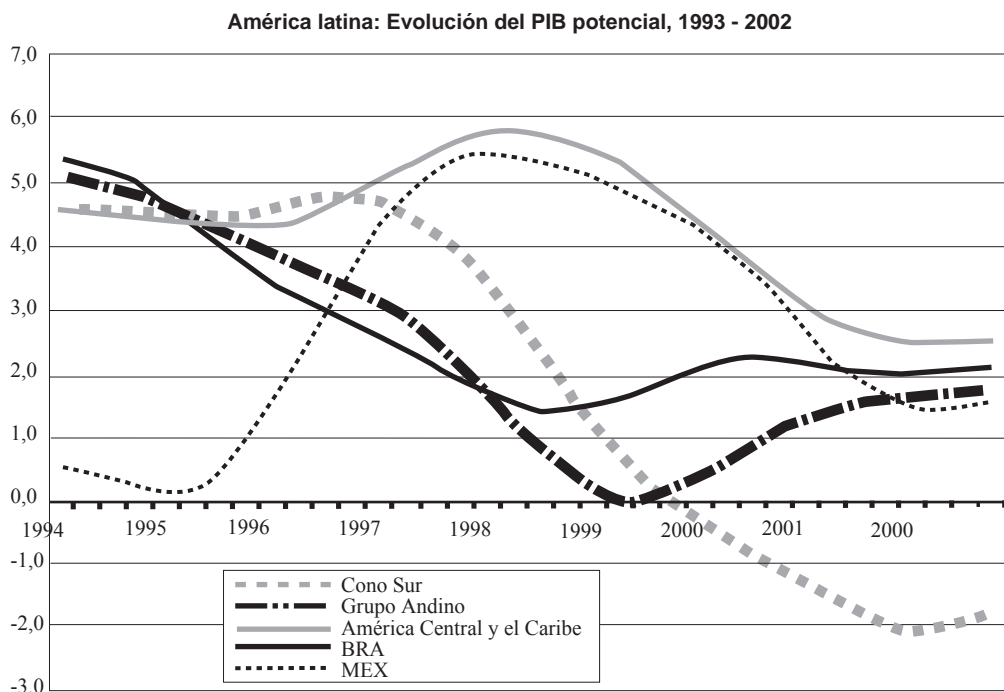
Estos resultados indican que, si bien la covariación de la actividad económica de la región ha ido en aumento a lo largo del período, sigue siendo difusa y que, en general, los países de América Latina y el Caribe se agruparon en torno a patrones subregionales comunes.

<sup>11</sup> En este contexto meramente descriptivo, el ciclo real debe interpretarse como las fluctuaciones del PIB en torno a una tendencia y no se refiere a la fuente, ya sea monetaria o real, de las fluctuaciones observadas. Para un estudio más detallado del movimiento de los ciclos en América Latina, véase Cerro y Pineda (2002).

Esta característica es interesante si se recuerda que la correlación de los ciclos económicos a través de la región es una de las razones que favorecen la coordinación de la política macroeconómica y la creación de zonas monetarias óptimas.<sup>12</sup> Sin embargo, la flojedad del vínculo indica que la región aún dista mucho de llegar a la situación de fortalecerse a sí misma

que corresponde al lado derecho del gráfico 2 ( $R>T$ ). Como consecuencia de ello, la coordinación macroeconómica en sí no es en absoluto condición suficiente para una mayor integración, y hay que mantener y profundizar las políticas de integración más tradicionales.

GRAFICO 6



Fuente: Elaborado por el autor, sobre la base de datos del Centro de Proyecciones Económicas de la CEPAL.

CUADRO 4

**América Latina y el Caribe: Variaciones trimestrales del PIB, 1993-2002:**  
(Coeficiente de correlación entre países)

Promedios del período:	Correlación dentro de cada subregión			Correlación en la región Promedio
	Correlación media entre:			
	Mercosur	Grupo Andino	Mesoamérica <sup>a</sup>	
Total 1993-2002	0,15	0,14	0,06	0,11
-1993-1997	-0,01	0,07	-0,08	0,05
-1993-2002	0,31	0,20	0,19	0,16

Fuente: Elaborado por el autor sobre la base de datos de la CEPAL.

<sup>a</sup> México, Centroamérica y la República Dominicana.

CUADRO 5

**América Latina y el Caribe: Componentes principales de la variación trimestral del PIB y de las brechas del producto, 1993-2002**

	Factor 1	Factor 2	Factor 3	Factor 4
<i>Variación de un trimestre a otro</i>				
Valor propio	4,8	2,5	1,7	1,3
% varianza	34,2	17,9	12,5	9,1
% acumulativo	34,2	52,2	64,6	73,8
<i>Brecha del producto</i>				
Valor propio	3,6	2,8	2,3	1,4
% varianza	25,5	19,7	16,5	10,0
% acumulativo	25,5	45,2	61,7	71,7

Fuente: Elaborado por el autor.

<sup>12</sup> Aunque no necesaria, si se tiene presente el concepto de endogeneidad de las zonas monetarias óptimas, como ya se señaló.

## IV

### Aspectos institucionales necesarios para iniciar y mantener la coordinación

En las secciones anteriores vimos que las economías de América Latina y el Caribe reúnen al menos algunos de los requisitos necesarios para aprovechar las ventajas de la coordinación macroeconómica y que el aumento previsto del bienestar probablemente sea una función positiva del tiempo. Pese a sus beneficios potenciales y crecientes, iniciar un programa de coordinación de políticas sólo resuelve parte del problema, puesto que subsisten numerosos otros desafíos.

Como lo señaló Kronberger (2002), incluso considerando que las razones para crear una zona monetaria óptima son de carácter endógeno, hay que hacer frente a dificultades importantes, especialmente cuando se trata de economías emergentes. En especial, para que se inicie el proceso endógeno se requiere una fuerte voluntad política y un firme consenso político. En el apartado siguiente se identifican y comentan brevemente algunos de estos aspectos.

#### 1. La incertidumbre y el tamaño de la “unión”

En la vida real, para definir una estrategia común de cooperación macroeconómica entre Estados soberanos hay que superar varios obstáculos. El primero de ellos es, naturalmente, la incertidumbre acerca de los resultados que se obtendrán en definitiva de la cooperación, esto es, el balance de sus costos y beneficios. Como se vio, tanto los conceptos tradicionales como los de endogeneidad de las zonas monetarias óptimas sirven de guía a este respecto y, al menos en el plano subregional, las perspectivas de América Latina y el Caribe son buenas.

Es probable que el segundo de los obstáculos más importantes sea la incertidumbre acerca de la forma en que se comportarán los demás socios, aspecto que es posible analizar desde una óptica institucional. Como ya se dijo, esta falta de certeza, que en un juego finito impide lograr un resultado de cooperación, se puede controlar y reducir si, mediante un acuerdo de carácter vinculante, se compromete a los jugadores a adoptar una estrategia de cooperación. En el caso en estudio, se trataría de acuerdos que regulen las relaciones internacionales entre países, pero no hay que subestimar

lo difícil que resulta hacer cumplir los contratos –esto es, imponer sanciones– cuando se trata de Estados soberanos.

Demopoulos y Yannacopoulos (2001) incorporaron este aspecto práctico, analizando los costos y beneficios de la coordinación macroeconómica en el contexto de una zona monetaria, como función de su tamaño. A medida que se amplía la zona monetaria, aumentan las ventajas de adoptar una moneda única, pero no con tanta rapidez como las dificultades que entraña convenir en un conjunto de políticas comunes y hacerlas cumplir a medida que nuevos países, que tienen sus propios problemas macroeconómicos, se incorporan a la zona. Debido a que se parte de la base de que los costos de transacción aumentan más rápidamente que los beneficios, hay un umbral óptimo en función del número de países participantes.

A juzgar por esta breve reseña, cabe deducir que, en los casos en que se da el dilema del prisionero, antes de poder promover la causa de la cooperación regional en materia de política macroeconómica hay que aclarar varios puntos.

Ante todo, hay que considerar el primer conjunto de factores críticos, que se relaciona con la naturaleza de los costos y beneficios. La cooperación no sólo debe favorecer a todos los participantes, sino que los beneficios deben ser suficientemente superiores a los que se obtendrían en el caso de un resultado alternativo de no cooperación. Al mismo tiempo, deben ser fácilmente identificables y no demasiado inciertos, a fin de que haya un claro incentivo a cooperar.

Segundo, hay que asegurarse de que no haya demasiados jugadores y de que pueda inducirse a asumir compromisos de cooperar que sean razonablemente vinculantes. En este punto, es indispensable crear un marco institucional adecuado que contemple técnicas para llegar a un compromiso.

Aplicados al contexto de América Latina y el Caribe, ambos argumentos apuntan a que, al menos inicialmente, la cooperación debería limitarse a asociados subregionales y basarse en instituciones regionales vigorosas.



## 2. La credibilidad de las políticas macroeconómicas nacionales y regionales

Las técnicas institucionales necesarias para afianzar la credibilidad de los compromisos contraídos son fundamentales para comprender la importancia de contar con un marco institucional apropiado para diseñar un mecanismo subregional de coordinación. Como sostienen Escaith, Ghymers y Studart (2002), este mecanismo debería contar con facultades adecuadas de seguimiento y de aprobación o rechazo, y requiere además la existencia de un acuerdo institucional formal de rango supranacional. Debe brindar a los gobiernos nacionales un conjunto de incentivos positivos y negativos para cooperar en la coordinación de las políticas macroeconómicas, así como un sistema de negociación, seguimiento e información bien concebido, que contemple un sistema eficaz de contrapesos y salvaguardias.

Por otra parte, el compromiso institucional debe ser viable y digno de confianza, lo que significa que los requisitos y conceptos a que se ha hecho referencia respecto del tamaño óptimo de una zona monetaria también se aplican a estos aspectos. Debido a que mientras  $t < t^*$  los beneficios iniciales  $R_t$  pueden ser reducidos y poco seguros, es probable que un jugador opte por la estrategia de abandono del juego, debido a la presencia del dilema del prisionero. En consecuencia, para que un juego de cooperación sea sostenible es fundamental que haya un marco institucional organizado. Lo ideal es que dicho marco contemple sanciones por el comportamiento no cooperador, a fin de reducir  $T$  y la tentación de retirarse del juego, como en el caso de Europa.

Cuando el juego se ha repetido el suficiente número de veces, de manera que haya quedado establecida la credibilidad y a todos los jugadores les resulte claro que aumentará su bienestar, estos se verán estimulados a continuar el juego, por mucho que transitoriamente la situación los aliente a abandonarlo.<sup>13</sup> Además de los argumentos relativos a los beneficios endógenos que acarrea la cooperación, podría agregarse que con el paso del tiempo y al fortalecerse las instituciones regionales, los agentes nacionales e internacionales

tendrán más fe en la integración regional y la coordinación de políticas, factor clave para que las políticas macroeconómicas nacionales sean sustentables.

Como ya se señaló, las consideraciones de economía política están adquiriendo creciente importancia para el análisis de la formulación de políticas macroeconómicas. Igual tendencia puede observarse en la economía del desarrollo aplicada, campo en que las investigaciones de economistas y politólogos se centran en la gobernabilidad y la interacción de los factores económicos y políticos en la formulación y funcionamiento de la política. Como a menudo sucede en los países en desarrollo, cuando el conjunto de mecanismos de política aplicados no permite alcanzar al mismo tiempo objetivos contrapuestos, las autoridades responsables se ven obligadas a optar por soluciones subóptimas. En estos casos, los objetivos en pugna deben lograrse en forma sucesiva, sin confundir una desviación por corto plazo de las políticas anunciadas con la renuncia a lograr las metas iniciales.

Lo anterior significa que los compromisos de largo plazo anunciados por las autoridades deben ser creíbles. Cuando la situación nacional es menos que favorable al respecto, los afectados por las decisiones pueden creer que las desviaciones por corto plazo de las metas anunciadas por las autoridades son en realidad modificaciones deliberadas de la política, y verse tentados a protegerse de este riesgo, por ejemplo, disminuyendo la demanda de moneda nacional. La incorporación de la dimensión supranacional puede contribuir a evitar ese resultado. Persson y Tabellini (1990) afirman que la decisión de incorporarse a un mecanismo supranacional permite acceder a una "técnica del compromiso" de carácter regional que brinda mayor credibilidad a los responsables de la política económica.

Cuando la inflación real se aparta de la meta preestablecida, la auditoría externa de la situación macroeconómica, y el seguimiento y análisis a nivel regional, ayudarán a distinguir entre las perturbaciones de política exógenas y endógenas. Si las instituciones regionales son suficientemente inmunes a las presiones nacionales, también serán fundamentales para consolidar la credibilidad de las instituciones nacionales en los casos en que las desviaciones entre los objetivos *ex ante* y los logros *ex post* son involuntarias y obedecen a factores externos. El factor propiedad, debido a que se negocia a nivel regional y se asume por decisión propia, debería ayudar a que las autoridades políticas y la sociedad civil lleguen a un consenso acerca de la necesidad de que los países respeten los compromisos

<sup>13</sup> Como lo ilustró recientemente el caso de Europa, los compromisos regionales de reducir los déficit fiscales pueden verse contrarrestados por consideraciones nacionales de corto plazo. Sin embargo, incluso países grandes como Francia y Alemania toman muy en serio las consecuencias políticas de una sanción regional y en Europa las perspectivas y luego las consecuencias de la violación de las normas regionales han dado lugar a un vigoroso debate.

pactados, a diferencia de otros arreglos de seguimiento de carácter internacional (por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional).

### 3. La incertidumbre del modelo

Debido a que la aplicación de la teoría económica a situaciones de la vida real no es totalmente clara, cuando se adopta un determinado modelo siempre hay probabilidad de error. La incertidumbre acerca de los parámetros y la falta de acuerdo entre los miembros de la coalición respecto del modelo económico adecuado plantea un verdadero reto a la política económica de cooperación. Es posible que las autoridades políticas tengan convicciones diferentes sobre la forma en que opera la economía en la práctica. Naturalmente, la falta de acuerdo no impide la cooperación, pero puede suceder que la incertidumbre acerca del "modelo verdadero" haga que las negociaciones conduzcan a un modelo equivocado y se traduzcan en menos bienestar que el que ofrece la no cooperación.

La incertidumbre puede reducir el valor presente del aumento de bienestar esperado. Llevado al contexto del dilema del prisionero, la aplicación de la estrategia de golpe por golpe para lograr la cooperación es colectivamente estable sólo si se atribuye suficiente ponderación al resultado futuro  $w$  de las decisiones que se adopten en el presente.

Por otra parte, al igual de lo que sucede con el aumento progresivo del bienestar que acarrea la zona monetaria óptima, parte de esta incertidumbre se determina en forma endógena y varía según el número de veces que se juegue el "juego de cooperación". Como se verá, en este caso la incertidumbre se reduce mediante la cooperación (mientras que aumenta el bienestar previsto que acarrea la zona monetaria óptima). Cuando tanto las políticas como los modelos pueden elegirse, las autoridades encargadas de formular las políticas tienen cuatro opciones: i) no tratar de ponerse de acuerdo sobre el modelo adecuado ni de coordinar sus políticas; ii) intercambiar información sobre el modelo o negociar al respecto, pero no hacer ningún intento por elegir sus políticas en forma conjunta; iii) no discutir acerca del modelo que debería utilizarse, pero coordinar expresamente las políticas elegidas (no debatir las razones que las justifican), y iv) concordar a la vez respecto a la elección del modelo y a la coordinación de sus políticas. Hughes Hallet (1995) muestra que incluso la falta de acuerdo sobre el modelo en situaciones de incertidumbre puede ser favorable para los encargados de formular la política si la

cooperación da lugar al intercambio de información, con lo cual el paso del tiempo disminuye el peligro de sufrir grandes pérdidas.

En la práctica, los países emprenden un proceso activo de coordinación macroeconómica tras un prolongado período de diálogo, intercambio de información, seguimiento recíproco y convergencia. La Unión Europea es quizá el mejor ejemplo de este proceso de reducción de la incertidumbre mediante el intercambio de información y el seguimiento recíproco. América Latina ofrece varios ejemplos de procesos similares, y en todos los grupos de integración subregionales, los responsables de las decisiones a nivel nacional participan activamente en un diálogo destinado a disminuir la incertidumbre respecto de los parámetros principales de sus respectivas economías.

Por lo general, el primer paso es definir criterios de convergencia para los indicadores principales, como hace el Grupo de Monitoreo Macroeconómico del Mercosur, o como se hizo en la región andina, el Caribe o el Mercado Común Centroamericano.<sup>14</sup> Este proceso de definición de conceptos comunes para el seguimiento de las respectivas economías desde un punto de vista regional es un paso importante para promover el diálogo regional sobre las variables principales, establecer criterios transparentes y crear confianza recíproca entre los asociados regionales, aspectos todos cuya importancia no debe subestimarse.

Todos estos procesos se encuentran aún en una etapa inicial, y habría que esforzarse más por definir con mayor precisión los modelos que subyacen las economías nacionales y sus interacciones. Esto entraña especificar los parámetros principales de cada una de las economías nacionales integrantes del grupo subregional y construir un modelo de su dependencia recíproca. Además, a diferencia de los países de la Unión Europea, los países de América Latina y el Caribe son economías en desarrollo, esto es, economías en que los parámetros fundamentales y la respuesta del sistema a los impulsos están sujetos a variaciones rápidas y sustanciales. En consecuencia, en América Latina y el Caribe es aún más importante que en la Unión Europea seguir muy de cerca los indicadores clave y promover un programa común para el análisis de las funciones de reacción a los impulsos externos y de política.

<sup>14</sup> Véase CEPAL (2002a), cap.V.

# V

## Conclusiones

El presente trabajo ha mostrado que, pese a indicaciones favorables, aún subsiste un amplio desfase entre el dinamismo real de la transmisión de los *shocks* en la región y las rigurosas condiciones que impone el concepto puro de zona monetaria óptima, incluso cuando se considera únicamente la dimensión subregional. Sin embargo, la evolución reciente de la teoría positivista de zona monetaria óptima endógena indica que para iniciar una coordinación recíprocamente beneficiosa no es indispensable la total observancia del concepto más estricto. Si la dinámica del juego de cooperación funciona bien, su repetición debería poner naturalmente a los países a salvo del dilema del prisionero. Si no hay un país que actúe como líder, la cooperación debe comenzar por un consenso (mínimo) de los países participantes, proceso que requiere una etapa preliminar de creación de confianza basada en el diálogo y el intercambio de información y que culmina con un acuerdo regional. Dicho acuerdo debería proporcionar las “técnicas de compromiso” necesarias para iniciar y mantener el juego de cooperación, al menos en su primera etapa de ejecución, cuando los beneficios aún son difusos y la tentación de abandonar el juego es fuerte. Estas técnicas deberían incluir elementos que eleven los beneficios inmediatos de la cooperación, como los fondos estructurales de la Unión Europea, y aumenten el costo de retirarse del juego (presión de los pares dentro de la región, pérdida de prestigio en los mercados internacionales).

En este marco, la probabilidad de cooperación aumenta cuando hay menos jugadores, cuando lo que descuenta cada jugador de los beneficios futuros es suficientemente reducido (es decir, si los jugadores son previsores), cuando interactúan con frecuencia y cuando se conocen bien los beneficios y costos asociados a cada estrategia. Mediante el diálogo y la cooperación se reducirá la incertidumbre del sistema y aumentará el bienestar. En este caso, el resultado de la repetición del juego del dilema del prisionero puede conducir a la reiterada elección de una estrategia de cooperación cada vez que el juego se repita. En cambio, la cooperación fracasará o nunca se producirá cuando hay demasiados participantes, cuando los jugadores son poco previsores o bien cuando los requisitos y los

parámetros principales de la obtención de beneficios cambian con rapidez.

Desde el punto de vista técnico, la cooperación regional es el foro adecuado cuando las propias políticas económicas de los asociados regionales son fuente de externalidades, como sucede cuando la inestabilidad y la falta de credibilidad de un país contagian a las economías vecinas. En consecuencia, y siempre que el mecanismo institucional regional funcione adecuadamente, por razones técnicas e institucionales las soluciones de cooperación regional son al menos comparables, si no superiores, a las soluciones nacionales individuales.

Llevadas al campo práctico de la economía regional, estas conclusiones se traducen en que los países que mantienen relaciones comerciales y financieras, que interactúan con frecuencia y que no pueden evitar que las consecuencias de sus decisiones recaigan en sus asociados, tienen grandes probabilidades de iniciar un proceso dinámico de cooperación que favorecerá a todos los que en él participen y que tendrá carácter estable, al menos dentro del conglomerado original. Todos los argumentos apuntan a que, al menos en la etapa inicial de la coordinación de las políticas, es conveniente que haya un mecanismo subregional. Además, desde un punto de vista más político, las “técnicas de compromiso” y posterior seguimiento que derivan de negociaciones subregionales entre pares se justifican más fácilmente que la supervisión extrarregional. En términos más generales, la cooperación regional en caso de grandes *shocks* financieros externos es también la forma más adecuada de enfrentar las asimetrías del nuevo sistema financiero internacional, en el cual las soluciones puramente nacionales son notoriamente insuficientes (Ocampo, 2001). Sin embargo, la integración es todavía demasiado precaria como para que la coordinación macroeconómica se imponga por sí sola. Los empeños por promoverla deberían complementar, y no sustituir, las políticas más tradicionales orientadas a fortalecer las relaciones comerciales e institucionalizar la integración.

(Traducido del inglés)

## Bibliografía

- Axelrod, R. (1984): *The Evolution of Cooperation*, Nueva York, Basic Books.
- Benavente, J.M. (2001): *Exportaciones de manufacturas de América Latina: ¿desarme unilateral o integración regional?*, serie Macroeconomía del desarrollo, N° 3, LC/L.1523-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.66.
- Buti, M. y A. Sapir (comps.) (1998): *Economic Policy in EMU: A Study by the European Commission Services*, Oxford, Clarendon Press.
- CEI (Centro de Economía Internacional) (2003): Cooperación macroeconómica en el Mercosur: un análisis de la interdependencia y una propuesta de cooperación, *Estudios del CEI*, N° 4, Buenos Aires, abril.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2000): *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1999-2000*, LC/G.2104-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.70.
- \_\_\_\_\_ (2001): *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2000-2001*, LC/G.2139-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.2.
- \_\_\_\_\_ (2002a): *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2000-2001*, LC/G.2149-P, Santiago de Chile, marzo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.6.
- \_\_\_\_\_ (2002b): *Situación y perspectivas 2002. Estudio económico de América Latina y el Caribe*, LC/G.2184-P, Santiago de Chile, agosto. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.71.
- Cerro, A.M. y J. Pineda (2002): "Do common cycles exist in Latin American countries?" *Latin American Research Abstracts*, N° 17, Dallas, Center for Latin American Economics, Federal Reserve Bank of Dallas.
- Demopoulos, G. y N. Yannacopoulos (2001): On the optimality of a currency area of a given size, *Journal of Policy Modeling*, vol. 23, N° 1, Amsterdam, Elsevier Science, enero.
- Escaith, H. e I. Paunovic (2003): *Regional Integration in Latin America and Dynamic Gains from Macroeconomic Cooperation*, serie Macroeconomía del desarrollo, N° 24, LC/L.1933-P, Santiago de Chile, CEPAL, julio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.03.II.G.92.
- Escaith, H., Ch. Ghymers y R. Studart (2002): *Regional Integration and the Issue of Choosing an Appropriate Exchange-Rate Regime in Latin America*, serie Macroeconomía del desarrollo, N° 14, LC/L.1732-P, Santiago de Chile, CEPAL, agosto. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.02.II.G.86.
- Frankel, J. y A.K. Rose (1996): *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, NBER Documento de Trabajo, N° 5700, Cambridge, Massachusetts, agosto.
- Ghymers, Ch. (2001): *La problemática de la coordinación de políticas económicas*, serie Macroeconomía del desarrollo, N° 10, LC/L.1674-P, Santiago de Chile, CEPAL, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.209.
- Hardin, G. (1968): The tragedy of the commons, *Science*, N° 162, Nueva York, American Association for the Advancement of Science.
- Hughes Hallet, A.J. (1995): Policy bargains and the problem of model selection, *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 19, N°s 5-7, Amsterdam, Elsevier Science.
- Kenen, P. (1969): Theory of optimum currency areas: an eclectic view, en R.A. Mundell y A.K. Swoboda (comps.), *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago, University of Chicago Press.
- Kronberger, R. (2002): Un análisis de costos y beneficios de una unión monetaria para el MERCOSUR con hincapié en la teoría del área monetaria óptima, *Integración y comercio*, vol. 6, N° 16, Buenos Aires, Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe (INTAL), enero-junio.
- McCallum, B. (1999): *Theoretical Issues Pertaining to Monetary Unions*, NBER Documento de Trabajo, N° 7393, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research, octubre.
- McKinnon, R.I. (1963): Optimum currency areas, *American Economic Review*, vol. 53, Nashville, Tennessee, American Economic Association, septiembre.
- Mundell, R. (1961): The theory of optimum currency areas, *American Economic Review*, vol. 51, N° 4, Nashville, Tennessee, American Economic Association.
- Ocampo, J.A. (2001): *International Asymmetries and the Design of the International Financial System*, serie Temas de coyuntura, N° 15, LC/L.1525-P, Santiago de Chile, CEPAL, abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.01.II.G.70.
- Ocampo, J.A. y M.A. Parra (2003): Los términos de intercambio de los productos básicos en el siglo XX, *Revista de la CEPAL*, N° 79, LC/G.2200-P, Santiago de Chile, abril.
- Parrado, E. y A. Velasco (2002): Alternative Monetary Rules in the Open Economy: a Welfare-Based Approach, en N. Loayza y R. Soto (comps.), *Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges*, Central Banking, Analysis and Economic Policies, vol. 5, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Persson, T. y G. Tabellini (1990): *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*, Suiza, Harwood Academic Publishers.
- Studart, R. (2002): Financial integration, instability and macroeconomic performance in the 1990s: some possible perverse links, Santiago de Chile, CEPAL, inédito.