

**MARIELA SALGUERO\***

**LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA EUROPEA  
Y LA CREACION DEL EURO:  
RELEVANCIA E IMPACTO EN AMERICA LATINA**

**I. INTRODUCCION**

La teoría y práctica de la integración económica se han concentrado en sus implicaciones sobre la asignación de recursos. Con la excepción del análisis y discusión sobre zonas monetarias óptimas, de los años sesenta, y que no tuvo mayor significación en los esfuerzos de integración, aunque sí contribuyó a la definición de sistemas cambiarios de países individuales, no ha habido mayor preocupación analítica ni empírica sobre los efectos macroeconómicos y monetarios de la integración.

El desarrollo más novedoso a ese respecto nace de la práctica de la integración europea. Esto representa un cambio de la mayor significación histórica y política, por su magnitud y amplitud, así como su influencia sobre la realidad interna e internacional de Europa.

**II. ASPECTOS POLITICO-INSTITUCIONALES DE LA INTEGRACION  
MONETARIA EN EUROPA**

La Comunidad Económica Europea (CEE) se creó en 1957 y en la actualidad incluye 25 países: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Gran Bretaña, Grecia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Polonia, Portugal, República Checa, Suecia, que conforman la Unión Europea (UE).

---

\* Az Ecuadori Köztársaság magyarországi konzulja.

Después del abandono del sistema de paridades fijas de Bretton Woods, a principio de los años setenta, la CEE adoptó diferentes acuerdos de limitación de flexibilidad cambiaria, los que culminaron con la adopción del Sistema Monetario Europeo (SME) en 1979. Dicho sistema incluye aspectos crediticios y un mecanismo cambiario, que es su característica principal, mediante el cual los países fijan la paridad central de su moneda con respecto a una unidad de cuenta, el ECU, cuyo valor se calcula sobre la base de una canasta de monedas de los países miembros.

Entre 1979 y 1987 el SME experimentó bastante inestabilidad, ya que se produjeron numerosos realineamientos de las paridades centrales. Con posterioridad, y hasta 1992, y como consecuencia de ciertas modificaciones que se realizaron al funcionamiento del SME, sólo se produjo un realineamiento menor, de la lira italiana.

En la práctica el “ancla” del SME ha sido el marco alemán, como consecuencia de la estricta política monetaria del Bundesbank. Debido a la creciente inhabilidad de los países para introducir controles de cambio y a los movimientos de capitales –y a la mayor movilidad de estos últimos– en septiembre de 1992, ante una política monetaria particularmente restrictiva por parte de Alemania como consecuencia principal del impacto económico de su unificación política, varios países no pudieron seguir al Bundesbank y tuvieron que realinear sus monedas. Ello generó una crisis mayor en el SME, que obligó a flexibilizar su funcionamiento, a pesar de lo cual países como Gran Bretaña e Italia tuvieron que abandonarlo.

Esta crisis del SME fue un llamado de alerta en torno a las características que debería tener la UEM, proceso que hacia fines de la década de los años ochenta estaba siendo estudiado seriamente por la CEE, en buena medida estimulada por la estabilidad con la que estaba operando el SME en esos años. Desde antes, la idea de la CEE fue avanzar en un proceso de integración económica gradual, por etapas, en forma paralela a la implementación de una unión económica, hasta alcanzar la completa unificación monetaria y el pleno funcionamiento del euro, la moneda común. Este enfoque se ratificó y concretó en el Tratado de Maastricht, a fines de 1991, que creó el marco jurídico y político de la UEM.

En la primera etapa, que comenzó a mediados de 1990, se liberalizaron los movimientos de capitales y se suponía que se minimizarían los realineamientos de las paridades cambiarias, puesto que todos los países se ubicarían en la banda cambiaria angosta del SME ( $\pm 2,5\%$ ). Esto último se vio frustrado por la mencionada crisis del SME.

Durante la segunda etapa, de transición, que comenzó en 1994, se creó el Instituto Monetario Europeo (IME) con sede en Frankfurt, que reemplazó al Comité de Gobernadores de Bancos Centrales y al Fondo Europeo de Cooperación Económica. El IME analiza los aspectos técnicos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), y se transforma en el futuro BCE. A comienzos de 1998 el Consejo Europeo decidió cuales países de la UE podrían participar en la tercera etapa y final, en que se lograría la unificación monetaria. En principio, esos países debieron haber logrado durante la segunda etapa una convergencia de sus resultados económicos sobre la base de cuatro criterios principales:<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> ARTUS, Patrick, A Strong Euro or a Weak Euro? Document de Travail No. 1996-02/19, Service des Etudes Economiques et Financières, París, 1996.

- a) estabilidad de los tipos de cambio, en términos de haber participado en el SME en el marco de bandas normales y no haber realizado realineamientos cambiarios durante un mínimo de dos años;
- b) diferenciales de tasas de inflación, en términos que el ritmo de aumento de precios al consumidor no supere en más de 1,5 puntos porcentuales, como máximo, al promedio de la tasa de inflación de los tres países que registren las inflaciones más bajas de entre los países miembros;
- c) diferenciales de tasas de interés, en términos que la tasa de interés nominal promedio de largo plazo no supere en más de 2 puntos porcentuales el promedio de los tres países en que se registren las tasas de inflación más bajas; y,
- d) limitación del déficit fiscal y de la deuda pública, en términos que el déficit gubernamental general debe ser inferior al 3% del PIB y que la relación deuda pública bruta al PIB debe ser menor que 60% (este último criterio con excepciones, en caso que el déficit “excesivo” se defina como temporal, o si éste y/o la razón deuda/PIB se reducen a un ritmo “satisfactorio”).

La tercera etapa comenzó en enero de 1999 con la fijación irrevocable de los tipos de cambio entre los países participantes y la transferencia de la política monetaria y cambiaria (con respecto al resto del mundo) al BCE. A partir de ese momento los Bancos Centrales nacionales utilizan el euro en todas sus operaciones monetarias y cambiarias y los gobiernos emiten deuda denominada en euros. A comienzos del año 2002 comenzaron a circular los euros en la forma de billetes y monedas.

La UEM, si bien no es un fenómeno único, confirmará la creciente presencia e importancia de bloques político/económicos en el mundo. En particular, ella tendrá un impacto sobre el Sistema Monetario Internacional (SMI), confirmando la evolución observada en las últimas décadas en términos del desarrollo de un orden económico internacional de tendencia multipolar. Este fenómeno y su efecto debería ser considerado por América Latina al momento de plantear su estrategia de inserción en la economía internacional, tanto en su dimensión comercial como en la financiera.

### **2.1. El Banco Central Europeo**

En relación específicamente al BCE, es evidente que hay quienes quisieron que la política económica del BCE fuese independiente y autónoma de consideraciones políticas, y que predominara una visión orientada hacia la estabilidad de precios en la región, como la contribución del BCE a la fortaleza y desarrollo económico de Europa.<sup>1</sup>

Por otra parte, hay quienes encontraron que el poder del BCE era excesivo, ya que poseería un grado de independencia política superior al del Bundesbank, y que consideraría en forma adecuada otros objetivos de la política económica, particularmente el crecimiento económico y el empleo.

En cuanto a la política cambiaria, también coexistieron visiones diferentes. De un lado, están quienes consideraban que el BCE debía concentrarse en su objetivo: la estabilidad del nivel de precios en los países miembros de la UEM.

---

<sup>1</sup> BAYOUMI, T.B., *One Money or Many: Analyzing the Prospects for Monetary Unification in Various Parts of the World*, Princeton Studies in International Finance, No. 76, 1994.

Del otro lado, se sostenía que la política cambiaria es un instrumento de política económica, al que el BCE no puede ni debe renunciar, por cuanto sería determinante para estimular la competitividad y la actividad, sobre todo en el sector transable de la UEM.

El Banco Central Europeo (BCE) fue creado en 1998, de conformidad con el Tratado de la Unión Europea, para introducir y gestionar la nueva moneda, efectuar operaciones con divisas y garantizar el buen funcionamiento de los sistemas de pago. Es también responsable de fijar las grandes líneas y ejecutar la política económica y monetaria de la UE. Para ello el BCE trabaja con el "Sistema Europeo de Bancos Centrales" (SEBC), que incluye a los 25 países de la UE. Sin embargo, solamente 12 de estos países han adoptado hasta ahora el euro, constituyendo así la "zona euro", y sus bancos centrales junto con el Banco Central Europeo, forman el "Eurosistema".<sup>1</sup>

El BCE trabaja en total independencia ya que ni él, ni los bancos centrales nacionales del Eurosistema, ni cualquier miembro de sus organismos decisorios pueden pedir o aceptar instrucciones de cualquier otra instancia. Las instituciones de la UE y los gobiernos de los Estados miembros deben respetar este principio y no deben intentar influir en el BCE o los bancos centrales nacionales.

El BCE, en estrecha colaboración con los bancos centrales nacionales, elabora y aplica las decisiones de los organismos decisorios del Eurosistema; el Consejo de Gobierno, el Comité Ejecutivo y el Consejo General.

Una de las principales tareas del BCE es mantener la estabilidad de precios en la zona euro, preservando el poder adquisitivo del euro.

Eso significa mantener la inflación bajo estricto control, poniendo todos los medios para que el incremento interanual de los precios al consumo sea inferior al 2%. Para ello el BCE:

- controla la oferta monetaria, ya que cuando ésta es excesiva comparada a la oferta de bienes y servicios se produce inflación.
- controla la evolución de los precios y evalúa el riesgo que suponen para la estabilidad de los precios en la zona euro.

Controlar la oferta monetaria implica, entre otras cosas, fijar los tipos de interés en la zona euro, lo que quizás constituya la actividad más conocida del Banco.

### **III. LA UEM Y LA ECONOMIA MUNDIAL: EL ROL INTERNACIONAL DEL EURO**

En cuanto a los efectos externos del euro el interés se ha concentrado en analizar, de un lado, en qué medida podría llegar a competir significativamente con el dólar como moneda internacional, tanto en su uso público como privado.

Los estudios destacan el comportamiento de los sectores oficiales y privados, sobre todo con relación a probables cambios de montos y de reasignación de portafolio en los activos y pasivos financieros internacionales. También se ha escrito en torno al rol internacional del euro como unidad de cuenta, medio de transacción y depósito de valor, así como a su eventual impacto en la(s) moneda(s) en que se denominan los contratos comerciales y financieros internacionales. Cabe

---

<sup>1</sup> BENNASY, Agnés, Potentialities and Opportunities of the Euro as an International Currency, Document de Travail No. 96, Centre d'Etudes Prospectives et d'information Internationales (CEPII), 1996.

destacar que el relativo desinterés sobre el valor externo del euro podría introducir una mayor volatilidad en el mercado cambiario de euro por dólar, lo que tendría implicaciones para América Latina.

Actualmente el dólar es la moneda internacional más importante como unidad de cuenta, medio de pago y como depósito de valor. Así, por ejemplo, incluso en Asia el dólar juega un rol mayor que el yen. En efecto, el yen no es un "ancla", ni implícita ni explícita, para ninguna otra moneda de Asia.

A nivel mundial, en 1992 el 48% del comercio internacional se denominó en dólares, el 15,5% en marcos alemanes y sólo el 5% en yenes japoneses. Asimismo, en 1995 el dólar se usó en el 85% de todas las transacciones en moneda extranjera, el marco en el 37% y el yen en el 24% (la suma total es de 200%, por cuanto en el cálculo se consideran ambos lados de las transacciones).<sup>1</sup>

La participación del dólar en la tenencia privada de riqueza financiera se redujo desde 67% en 1981 a 40% en 1995, pero seguía siendo muy superior a la del marco (16%) y a la del yen (12%).

El dólar también ha visto reducida su importancia en la tenencia de reservas internacionales oficiales desde 71% en la segunda mitad de los años setenta alrededor de 60% en la primera mitad de los noventa. La participación del marco aumentó en los mismos períodos desde 8% a 15,5%, la de las cinco principales monedas europeas (incluyendo el marco) de 14,5% a 22,5% y la del yen subió de 1,5% hasta 7,5%.

La importancia del euro como moneda de denominación en el comercio internacional debería aumentar por cuanto el PGB de la UE es similar al de EE.UU y triplica al de Japón. Además, en la práctica las monedas de los grandes países exportadores tienden a usarse en la denominación de los contratos de comercio exterior en mayor proporción a su importancia relativa en cuanto exportadores. Así por ejemplo, alrededor del 48% del comercio mundial se denomina en dólares, así la participación de EE.UU en las exportaciones mundiales es del orden del 15%.<sup>2</sup>

El efecto de la UEM sobre el valor externo del euro en términos de dólares, que es un elemento importante para las decisiones comerciales en América Latina, depende también del comportamiento de los Bancos Centrales.

Cabe señalar, sin embargo, que la mayor parte de los sectores oficiales (y en menor medida, también de los privados) de los países emergentes, incluyendo por cierto al de América Latina, tienen más pasivos que activos internacionales.

El rol internacional del euro debe observarse primero, y con mayor intensidad, en la zona de influencia europea, aquella en la que los lazos comerciales y financieros con la UE son mayores. Su rol a nivel mundial, aumentará en forma gradual. Cabe destacar que el rol del dólar como moneda internacional se verá más afectado en la medida que el yen adquiriera más importancia en Asia e internacionalmente, evolución que no se estima probable. Sin embargo, lo que puede ser bastante probable es que los inversionistas privados asiáticos, y en alguna medida los Bancos Centrales del Asia, decidan diversificar su tenencia de

---

<sup>1</sup> CROCKETT, A, *The Euro, the Yen and the Dollar, Three International Reserve Currencies?, Towards a New International Monetary System*, París, 1996.

<sup>2</sup> ITALIANER, Ferry, *The External Implications of the Single Currency*, Special Issue, 1993, pp 9-22.

activos internacionales, la que hoy en día está denominada principalmente en dólares. En ese caso, la influencia internacional del euro excedería prontamente su zona inicial de influencia regional "natural".

En síntesis, sobre el valor externo del euro se desarrollarán fuerzas contrapuestas. De un lado, el dólar podría depreciarse como consecuencia del exceso de oferta de dólares en las reservas del SEBC. Posiblemente el mayor rol como moneda en que se denomine el comercio internacional apuntaría a fortalecer el valor del euro.<sup>1</sup>

A este respecto, así como con relación a los movimientos internacionales de las tasas de interés, el tamaño y significación de la UEM sugieren la conveniencia de ampliar e intensificar la coordinación y cooperación económica internacional. Ello con el fin de no generar distorsiones y desequilibrios macroeconómicos mayores en las principales economías del mundo, con su consiguiente impacto sobre las perspectivas del crecimiento económico de mediano y largo plazo en dichas economías directamente, y en las de los países emergentes, entre ellos los de América Latina, indirectamente.

### **3.1. Etapas de la transición al euro**

#### *1 de julio de 1990*

Inicio de la primera fase de la unión económica y monetaria. Se liberalizan plenamente los movimientos de capital en los países de la Unión (salvo aquellos que disfrutaban de un período transitorio).

#### *1 de enero de 1993*

Plena realización del mercado único.

#### *1 de noviembre de 1993*

Se congela la composición de la cesta del ECU. Entra en vigor el Tratado de la Unión Europea, firmado en Maastricht.

#### *1 de enero de 1994*

Inicio de la segunda fase de la UEM. Creación del Instituto Monetario Europeo (IME) en Frankfurt. Refuerzo de la coordinación de políticas económicas a escala europea. Lucha contra los déficit excesivos y política de convergencia económica en los Estados miembros.

#### *31 de mayo de 1995*

La Comisión adopta el Libro Verde sobre la moneda única (modelo de referencia para el paso a la moneda única).

#### *15 y 16 de diciembre de 1995*

Consejo Europeo de Madrid. Se acuerda el nombre de euro para la moneda única. Se fija el programa técnico de introducción del euro y el calendario para el paso a la moneda única en 1999 (conclusión del proceso previsto para el año 2002).

---

<sup>1</sup> COLLIGNON, Stefan: Bloc-floating and the equilibrium exchange rate, Working Paper No. 13, Association for the Monetary Union of Europe, París, 1995.

*16-17 de junio de 1997*

Consejo Europeo de Amsterdam. Acuerdo definitivo sobre el marco jurídico para la utilización del euro, el Pacto de estabilidad y crecimiento y el régimen que sucederá al SME. Se da a conocer el diseño de las monedas en euros.

*1998*

Los Jefes de Estado o de Gobierno deciden qué Estados miembros son los primeros en participar en la moneda única, basándose en los criterios de convergencia y los resultados económicos de 1997.

*Lo antes posible tras dicha decisión*

Los Estados miembros nombran el Comité Ejecutivo del BCE. El BCE y el Consejo fijan la fecha de introducción de los billetes y monedas en euros.

*Antes del 1 de enero de 1999*

El Consejo adopta la legislación relativa a la clave de reparto para la suscripción de capital, la recogida de datos estadísticos, las reservas mínimas, la consulta del BCE y las sanciones y multas que pueden imponerse a las entidades. El BCE y el SEBC se preparan para la fase operacional: creación del BCE, adopción del marco regulador, puesta a prueba de la política monetaria, etc.

*1 de enero de 1999*

Inicio de la tercera fase de la UEM. El Consejo fija irrevocablemente los tipos de conversión de las monedas de los países participantes, entre sí y con respecto al euro. El euro se convierte en una moneda de pleno derecho y la cesta oficial del ECU deja de existir. Entra en vigor el Reglamento del Consejo por el que se establece el marco jurídico para la introducción del euro.

*A partir del 1 de enero de 1999*

El SEBC define y aplica la política monetaria única en euros y lleva a cabo en la misma moneda las operaciones de cambio. Los Estados miembros realizan las nuevas emisiones de deuda pública en euros.

*Del 1 de enero de 1999 al 1 de enero de 2002*

El SEBC cambia las monedas aplicando los tipos de cambio fijados irrevocablemente. El SEBC y las autoridades públicas de los Estados miembros supervisan el paso a la moneda única en los sectores bancario y financiero y ayudan a todos los sectores económicos a prepararse para el cambio.

*1 de enero de 2002*

El SECB pone gradualmente en circulación billetes en euros y retiran los billetes nacionales. Los Estados miembros ponen gradualmente en circulación monedas en euros y retiran las nacionales. Finalización del proceso.

*1 de julio de 2002*

Fin de la transición al euro para todos los Estados miembros participantes.

### **3.2. Ventajas de una moneda única**

Las ventajas son múltiples. Al haber una moneda única, las personas que viajen por la Comunidad no tienen ya que cambiar dinero, perdiendo algo en cada transacción. Las comisiones de cambio pagadas a los bancos desaparecen. Las pequeñas empresas se ven particularmente beneficiadas, ya que los pagos y transferencias entre Estados miembros acaban siendo más rápidos y fiables, y menos onerosos.<sup>1</sup>

Para las empresas y los consumidores, la moneda única disipa también la incertidumbre en cuanto al precio de venta de los productos.

De esta forma, las empresas, grandes y pequeñas, pueden desarrollar actividades con mayor facilidad en toda la zona euro, y no sólo en su país de origen.

Además, si el precio de bienes y servicios se fija en una sola y única moneda, el efecto competitivo del mercado interior se intensifica considerablemente, lo cual redundará en beneficio del conjunto de la Comunidad. De este modo, la moneda única contribuye también a estimular el crecimiento y el empleo.

### **3.3. Necesidad del euro**

El euro es necesario porque la economía europea se basa actualmente en un mercado único, y el mercado único funciona mucho mejor con una moneda única. Los Estados miembros realizan actualmente más de un 70% de su comercio entre sí, y este porcentaje aumentará aún más con una moneda única estable. Por sí solo, el euro no resolverá todos los problemas pero, como moneda estable, ayuda a fortalecer una economía más fuerte, capaz de crecer más rápidamente. Y este crecimiento más rápido es necesario para crear más puestos de trabajo y aumentar el nivel de vida de los ciudadanos.

Además el euro crea más prosperidad al reducir los costes de las empresas, que ya no tienen que soportar los gastos derivados de operar con varias monedas diferentes. Toda reducción de costes hace aumentar la competitividad de las empresas y les permite, en muchos casos, repercutir los beneficios a sus clientes.

## **IV. LA UEM Y LA ECONOMIA DE AMERICA LATINA**

### **4.1. Integración monetaria en la región**

América Latina ha intentado y continúa con el propósito de llevar a la práctica diversos proyectos de integración, tanto en el ámbito regional como subregional. Es evidente que dichos esfuerzos no han tenido el grado de avance como los de Europa con posterioridad a la Segunda Guerra Mundial. Lo concreto es que Europa ha llevado a cabo un experimento de integración comercial y financiera, el que sin haber estado exento de problemas, accedió a un estado más avanzado de desarrollo, muy sofisticado, inédito por su profundidad y extensión, y con profundas implicaciones políticas y económicas, nacionales, regionales e internacionales.

La UEM surge luego de un largo proceso de liberalización, adecuada regulación y coordinación, así como de un mercado único en funcionamiento, en forma

---

<sup>1</sup> COMISION EUROPEA, El euro, en los albores del próximo milenio, División Publicaciones, Bélgica, 1998.



ininterrumpida. América Latina está aún muy lejos de haber avanzado en la integración, profundidad, fluidez y ritmo de los europeos. En efecto, en los acuerdos de integración que se han establecido en la región no se han materializado esquemas de integración monetaria. Existen acuerdos en el campo de los mecanismos de pagos internacionales y créditos recíprocos, pero están muy lejos de asemejarse a una Unión Económica y Monetaria.

Por lo demás, es evidente que en América Latina queda mucho por hacer en materia de integración comercial, ambiental, de infraestructura en transporte y comunicaciones, movilidad laboral y de capitales, complementación tributaria, etc, antes de plantearse una Unión Económica y Monetaria y la creación de una moneda única.

Sin embargo, es indudable que la región debe aprovechar esta oportunidad para observar, con un adecuado grado de realismo, los desarrollos que se han estado dando en Europa, en torno a la UEM. Ellos deberían incorporarse al acervo de conocimientos y experiencias comparadas de modo que sirvan de aprendizaje para el análisis, diseño y puesta en práctica, en el momento en que se estime que las condiciones sean las adecuadas, en la profundización de los diferentes esquemas de integración en América Latina.

Europa ha enfrentado obstáculos en su proceso de integración monetaria que ha ido resolviendo en forma paulatina, a la vez que ha registrado importantes avances y compromisos por parte de sus gobiernos nacionales. Es indudable que el diseño institucional a través del cual se ha dado el diálogo técnico y político, en un contexto de compromiso y cooperación en el avance de la integración económica y monetaria europea, de por sí representa un elemento necesario de conocer y del cual hay mucho que América Latina puede aprender.

En la unificación económica y monetaria existe un importante traspaso de poder desde los bancos centrales nacionales a un instituto emisor de la moneda común, lo que supone un grado elevado de voluntad política de los países que buscan integrarse monetariamente. Dicha voluntad no parece estar cercana en el caso de los acuerdos de integración en América Latina donde, a pesar de los avances, han existido y existen dificultades en materias comerciales y en otros aspectos sobre los cuales debería ser relativamente más fácil alcanzar acuerdos en comparación con los temas cambiarios y monetarios.

Por otro lado, una Unión Económica y Monetaria como la europea requiere de una creciente similitud en aspectos institucionales (Bancos Centrales independientes, por ejemplo) y de comportamiento macroeconómico (relaciones entre los tipos de cambio de los países miembros, similitudes y disparidades mínimas de las tasas de inflación y las tasas de interés, límites al déficit del gobierno general y al stock de deuda pública como porcentaje del PIB).

Sin embargo, cabe tener presente que no es obvio que, aunque sea en un plazo más largo, América Latina deba imitar la experiencia europea en materia de integración económica y monetaria. Asimismo, existe una importante corriente de opinión que sostiene que la principal motivación para la creación de una moneda única en Europa radicó en consideraciones políticas, específicas de ese continente, vinculadas a su historia, sus guerras y su regionalismo, más que en las de naturaleza propiamente económica. De ser correcta dicha interpretación, cabría preguntarse si la realidad previsible de América Latina justificaría, desde un punto de vista político, embarcarse en el proyecto ambicioso de crear una moneda única

latinoamericana, en el momento en que haya avanzado con más fuerza y efectividad en su proceso de integración.

Asimismo, cabe también preguntarse si en América Latina se dan las condiciones económicas requeridas para justificar la creación de una Unión Económica y Monetaria en la región.

En síntesis, la puesta en marcha de la UEM y la creación de una moneda única, el euro, es una gran oportunidad de aprendizaje para los esquemas integracionistas de América Latina.

Parece deseable por lo tanto, y perfectamente factible, que la región se interiorice de los aspectos monetarios y macroeconómicos de la integración europea, tanto en lo relativo a aspectos propios de integración financiera, como al de su eventual impacto sobre el comercio, los flujos de capitales y la inversión externa directa con Europa.

Para ello puede ser útil una participación más programada y activa de los Bancos Centrales de la región en las reuniones periódicas a las que son invitados por parte del Banco Internacional de Pagos (BIS) de Basilea. Dicho Banco puede constituirse en una instancia donde se analicen cuestiones cambiarias, monetarias y financieras por parte de las autoridades monetarias de los países de América Latina, en un marco de experiencias compartidas con otros países de economías emergentes.

Además, el BIS ofrece la oportunidad de intercambio de conocimientos y prácticas con países europeos, lo que podría facilitar aún más la interiorización en torno al desarrollo de la UEM por parte de países de la región. En una línea similar, cada vez más países de América Latina están participando en diversas instancias de la OECD en París, y se están asociando con la Unión Europea, a través de la CEE en Bruselas.

#### **4.2. La economía de la región**

En la década de los noventa América Latina exportó a la Unión Europea un promedio anual de USD 32 000 millones, que representan 19% de las exportaciones totales y 28% de las exportaciones de la región a la UE, Japón y EE.UU. La tasa de crecimiento media anual ha sido de 4,5% (en términos de valor). En 1994 y 1995, el valor medio de las exportaciones hacia la Unión Europea fue de USD 35 500 millones, con un ritmo de crecimiento promedio del 18% anual.<sup>1</sup>

Durante los años noventa la región ha importado un promedio de USD 30 000 millones desde la Unión Europea, que representan 17,5% de las importaciones totales de la región y 27% de las importaciones totales desde la UE, Japón y EE.UU. La tasa de crecimiento media anual ha sido del 12% (en términos de valor). En 1994 y 1995, el valor medio de las importaciones desde la Unión Europea fue de USD 39.500 millones, con un ritmo de crecimiento promedio anual del 16%.

Estas cifras señalan que la UE es un importante mercado comercial para América Latina. Sin embargo, durante los años noventa el dinamismo del sector exportador de la región ha sido bastante mayor hacia mercados no europeos. En efecto, la participación de las exportaciones de América Latina hacia Europa ha caído sistemáticamente desde casi el 24% del total en 1990 a menos del 17% en 1995. Las importaciones regionales desde la UE se han estabilizado en torno al 17,5% del total de las importaciones, cifra que en 1990 superó el 20%.

---

<sup>1</sup> COLLIGNONS S., The International Dimension of EMU, Working Paper No. 14, Association for the Monetary Union of Europe, París, 1996.

Cabe destacar, que la participación de las exportaciones latinoamericanas dentro del total de las importaciones extrarregionales de la Unión Europea representa una proporción menor (5,5%) y de tendencia levemente decreciente durante los años noventa. Por su parte, las exportaciones de la UE hacia América Latina representan casi 6% del total de sus exportaciones extrarregionales, cifra que ha subido en casi 1,5 puntos porcentuales durante los años noventa.

La inversión externa directa de la UE en América Latina ha aumentado en términos absolutos durante los años noventa, como resultado de los cambios políticos avances democratizadores y económicos, mayor apertura al exterior, énfasis en equilibrios macroeconómicos y reformas estructurales, aunque en términos porcentuales no alcanza al 23%.

El efecto de la UEM sobre el comercio exterior de América Latina, y en particular sobre sus exportaciones, dependerá de lo que ocurra con la actividad y el crecimiento económicos de la UE, así como de la evolución del valor externo del euro, principalmente respecto del dólar norteamericano, dado que en la práctica la mayor parte de las monedas latinoamericanas están estrechamente vinculadas al dólar.<sup>1</sup>

En cuanto a consideraciones de oferta, el euro reduce costos de transacción en los países de la UEM y da mayor transparencia a su mercado. Además, con el euro deja de existir la inestabilidad cambiaria al interior de la UEM.

En síntesis, puede concluirse que la UEM tendrá un efecto positivo sobre el comercio exterior de América Latina en el mediano y largo plazo. Ello debido a que tanto la demanda por importaciones de la región debe crecer, y el euro como moneda importante, estable y con tendencia a fortalecerse paulatinamente, sobre todo respecto del dólar, con la consiguiente mejoría de rentabilidad de las exportaciones regionales a la UEM.

En efecto, un mercado de capitales de la magnitud, profundidad, homogeneidad y liquidez como es el del euro, significa que tanto los gobiernos como las empresas de América Latina tienen mayores y mejores oportunidades para lograr el financiamiento requerido, en condiciones de costos y plazos más convenientes que lo que es factible en la actualidad. Lo anterior se fortalece si es que el efecto "neto" del desarrollo del mercado de capitales en euros es que los inversionistas europeos quieran diversificar su portafolio, por considerarse con exceso de tenencias en instrumentos europeos denominados en euros, y con menos opciones de diversificación de riesgos dentro de la UEM; en ese caso es razonable proyectar que incrementarán su demanda por activos de "países emergentes", entre los cuales cabrían varios de América Latina.

Lo anterior no debe entenderse ni interpretarse como una sugerencia de reducir los esfuerzos de América Latina por seguir adelante con los procesos de estabilización y de reformas estructurales orientados a dar solidez y sustentabilidad en el tiempo al desarrollo de sus economías. La responsabilidad en el manejo macroeconómico doméstico, la promoción del ahorro interno y un cuidado por incrementar y financiar adecuadamente la inversión son condiciones ineludibles para la región. La creación del euro y el mayor acceso a una fuente de costos más bajos, de plazos más convenientes y que permita diversificar las monedas en las que

---

<sup>1</sup> COMMISSION EUROPEAN COMMUNITIES, One Market, One Money, European Economy, 1990.

se incremente el capital y/o el endeudamiento externo, debe entenderse como un complemento a una correcta formulación y responsable ejecución de las políticas económicas de América Latina.

El desarrollo del mercado de capitales europeo permitirá, además, un mejor manejo de los activos y pasivos financieros de los Bancos Centrales así como de las empresas privadas latinoamericanas. Condiciones más favorables para avanzar en la optimización de la asignación de los portafolios privados y oficiales pueden contribuir a disminuir la vulnerabilidad típica del sector externo de diversos países de América Latina.

Finalmente, cabe señalar que la conformación de tres grandes bloques, centrados en torno a EE.UU., Europa y Japón, plantea dos desafíos de importancia a América Latina. En primer lugar, y de naturaleza estratégica y de negociación, qué posición debería adoptar la región respecto a la nueva realidad que se generara en materia de coordinación y cooperación internacional. En segundo lugar, y vinculado a la anterior, es probable que a menos que haya un esfuerzo consciente de coordinación entre los tres grandes bloques, podría darse una desincronización más intensa de los ciclos económicos entre los países industriales, que la registrada hasta ahora. Ella podría tener implicaciones dentro de una visión más "hacia adentro" de parte de los tres bloques, que serán más equivalentes en términos de poderío e influencia económica y menos dependientes del desarrollo de la economía internacional que hasta ahora. Cabe analizar si dichas implicaciones, tales como un eventual sesgo recesivo global, mayor volatilidad de las tasas de interés de los países industriales y mayor volatilidad de sus tipos de cambio, pudiesen, con qué intensidad y de qué manera, afectar al desarrollo de América Latina.

## V. CONCLUSIONES

La historia económica enseña que los cambios vinculados a creaciones del tipo de la UEM sólo se presentan gradualmente. El proceso de desdolarización en las relaciones comerciales, financieras y de mantención de activos internacionales ha venido ocurriendo durante un ya largo período de tiempo y no ha provocado efectos disruptivos mayores. La UEM es una etapa superior de un proceso que ha venido consolidándose en forma exitosa: la integración europea, que ya es una importante realidad. La UEM tendrá, a la larga, un peso en las cuestiones monetarias internacionales similar a su importancia en la economía y comercio internacional. Sin embargo, esa situación se irá dando gradualmente, tanto por la inercia que caracteriza al funcionamiento de las monedas internacionales, como a la necesidad que los mercados tengan el tiempo suficiente como para que sus agentes se convenzan plenamente de la estabilidad del euro.

Con todo lo tentativas que ellas puedan ser, se resumen las principales conclusiones:

- América Latina debería usar esta oportunidad para aprender sobre los aspectos institucionales y propiamente económicos de la integración macroeconómica y financiera, con base en la experiencia que ya ha tenido la UE y la UEM.
- El peso político y la significación económica de la UEM debería modificar, aunque en forma paulatina, la estructura de poder, el funcionamiento, las políticas y el cuadro de alianzas del SMI. América Latina, con la estrategia de desarrollo hacia afuera que están siguiendo la mayor parte de sus países, y la

consecuente probable diversificación de su comercio y sus finanzas, debería interiorizarse y prepararse para ese nuevo escenario internacional.

- En el plano estrictamente económico la UEM contribuirá a perfilar con mayor nitidez el rol de los bloques económicos en la economía internacional. Dichos bloques, por su dimensión y naturaleza, deberían ser menos sensibles a la repercusión económica externa de su desarrollo y de sus políticas. Ello puede llevar a una asincronía más frecuente en sus ciclos económicos como de volatilidad cambiaria y eventualmente de tasas de interés de las principales monedas, entre ellas ciertamente el dólar y el euro. América Latina debería prepararse para enfrentar una inestabilidad en los precios de las principales monedas así como, eventualmente, de las tasas de interés internacionales. La puesta en marcha y la dimensión económica de la UE y su significación en el comercio y las finanzas internacionales, así como la creciente importancia internacional del euro, deberían incentivar a una mayor coordinación y cooperación en asuntos macroeconómicos, monetarios y cambiarios que la que ha habido hasta el momento, lo cual contribuiría a mejorar el funcionamiento global del SMI.
- Lo anterior no hace sino confirmar la necesidad que la región siga adelante con los procesos nacionales de estabilización y de reformas estructurales orientados a dar solidez y sustentabilidad en el tiempo al desarrollo de sus economías. La responsabilidad en el manejo macroeconómico doméstico, la promoción del ahorro interno, y un cuidado por incrementar y financiar adecuadamente la inversión son condiciones ineludibles para el desarrollo económico de América Latina.
- En la medida que se consolide la importancia y solidez del euro, se abre una gran oportunidad para los agentes económicos de la región, tanto oficiales como privados, de reasignar su portafolio de activos y pasivos internacionales como una forma de protegerse de una debilidad del dólar y de riesgos cambiarios en general. Además, a medida que crezca el rol del euro como moneda de denominación en el comercio internacional se reducirán los costos de transacción y se cubrirán riesgos cambiarios para los importadores desde la UEM y los exportadores hacia la UEM. En términos más globales, la dimensión, profundidad y liquidez del mercado de capitales de la UEM contribuirá a reducir la vulnerabilidad externa de América Latina.
- La UEM crecerá por los menores costos, la mayor transparencia y competencia interna, y su concreción estimulará a sus países miembros a llevar a cabo reformas económicas que deberían contribuir a dinamizar sus economías. Un mercado de las dimensiones del conjunto de los países de la UE, unificado y más creciente, debería tener un impacto favorable sobre las exportaciones de la región.

En el mismo sentido, con la consolidación de un euro fuerte, los países de América Latina, que probablemente seguirán vinculados principalmente al dólar, se verán beneficiados por la vía de una mayor rentabilidad para sus exportaciones.

**BIBLIOGRAFIA**

- ARTUS, PATRICK: A Strong Euro or a Weak Euro? Document de travail No. 1996-02/19, Service des Etudes Economiques et Financières, París, 1996.
- BAYOUMI, T. B.: One Money or Many: Analyzing the Prospects for Monetary Unification in Various Parts of the World, Princeton Studies in International Finance, No. 76, 1994.
- BENNASY, A.: Potentialities and Oportunities of the Euro as an International Currency, Document de Travail No. 96, Centre d'Etudes Prospectives et d'information Internationales (CEPII), 1996.
- COLLIGNON, S.: Bloc-floating and the equilibrium exchange rate, Working Paper No. 13, Association for the Monetary Union of Europe, París, 1995.
- COLLIGNON S.: The International Dimension of EMU, Working Paper No. 14, Association for the Monetary Union of Europe, París, 1996.
- Commission: One Market, One Money, European Economy, 1990. European Communities.
- Comision: El euro, en los albores del próximo milenio, División Publicaciones, EUROPEA Bélgica, 1998
- CROCKETT, A.: The Euro, the Yen and the Dollar, Three International Reserve Currencies?, Towards a New International Monetary System, París, 1996.
- ITALIANER, F.: The External Implications of the Single Currency, Special Issue, 1993, pp 9-22.