

# Costos y beneficios de una integración monetaria en el MERCOSUR: reflexiones a la luz de la experiencia europea\*

**Andrés Musacchio\*\***

*Pienso en quien vuelve hacia su casa  
Y en la alegría del frutero  
Y, en fin, lloviendo en Buenos Aires sigue  
Yo no he traído mi paraguas  
Llueve*

Horacio Ferrer

## *Introducción*

La crisis por la que atraviesa el MERCOSUR ha estimulado ya desde hace algún tiempo las reflexiones en torno a las posibles formas de relanzar o modificar las características del proceso de integración en Sudamérica. Desde propuestas que plantean el abandono absoluto de la integración y el trazado de un vínculo más estrecho con las grandes potencias, hasta una radicalización de la integración, que incluya un área geográfica mucho mayor, una institucionalización al estilo de la existente en la Unión Europea y una profundización de las políticas comunes, el

---

\* Este trabajo fue realizado en el marco del proyecto Ubacyt E808 y del proyecto SECYT-BID 04-14216. Su origen se remonta a algunas conversaciones mantenidas con Miguel Zanabria y Joachim Becker, a quienes el autor les está agradecido por sus valiosos aportes.

\*\* Profesor Asociado de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA. Director del CEILA e Investigador del IDEHESI (CONICET-UBA).

arco de ideas se ha tornado extremadamente amplio y contrasta con los avances más modestos que en el plano efectivo han logrado los países del bloque en tiempos recientes. Más allá de la incorporación de Venezuela, en los últimos años, los vínculos en la región parecen moverse mucho más por senderos bilaterales y con fuertes protestas por parte de los socios menores, al considerarse discriminados o encorsetados por las estrategias de los “dos grandes”, Argentina y Brasil.

En ese marco, una de las opciones recurrentes planteadas por varios economistas y políticos –y que recientemente también ha disparado algunos proyectos concretos en la agenda de las autoridades– es avanzar en una integración monetaria, creando una unión monetaria dentro del bloque. Tal opción tiene dos puntos de apoyo principales. En primer lugar, una perspectiva de corte tradicional señala que una unión monetaria permitiría aprovechar una serie de beneficios –los clásicos en este tipo de experiencias–, tales como la reducción de los costos de las transacciones, o una mayor previsibilidad en las políticas internas. En sintonía con esta perspectiva, suele indicarse la importancia de la integración monetaria en el relanzamiento de la integración europea, que transforma a dicha experiencia en un ejemplo a imitar. Especialmente, la opción “dura” de un banco central regional independiente con el objetivo explícito de controlar la tasa de inflación es esgrimida aquí como un aspecto muy importante para evitar « deslices » fiscales y monetarios, que se suponen un problema esencial y recurrente de los países del cono sur.<sup>1</sup> De esa manera, se inhibiría una de las fuentes principales de crisis en la región. Esta perspectiva se acopla a la idea de tomar la integración europea como un punto central de referencia y utilizar dicho modelo como base para una institucionalización del MERCOSUR.

Un segundo grupo de propuestas, más heterodoxas, no hace tanto hincapié en el fenómeno de la estabilidad de precios y la inhibición de políticas fiscales y monetarias laxas, sino en el efecto político de una unión monetaria. Desde esta perspectiva, el valor institucional y sobre todo, el carácter “refundacional” de una unificación monetaria serían todavía más importantes que los efectos en materia de política monetaria. El impulso político plasmado en la unificación de la moneda habría permitido el relanzamiento de la integración en Europa, coronado por un nuevo círculo virtuoso que se articula con la expansión territorial de la Unión.

En ambos casos, sin embargo, se evita una evaluación crítica de la experiencia europea y se la toma como un referente central para la construcción de una aproximación monetaria de los países de América latina. El eje de la discusión se centra entonces en cuán alejadas o próximas están las economías latinoamericanas del contexto que le permitió a la UE avanzar en la integración monetaria. Desde esta perspectiva, Zahler y Budenovich indican, por ejemplo, que “La región debe obser-

---

1. Cf., por ejemplo, Jorge Carrera, Eduardo Levy Yeyati y Federico Sturzenegger, “Las perspectivas de la coordinación macroeconómica en el Mercosur”, en J. Carrera y F. Sturzenegger (comp.), *Coordinación de políticas macroeconómicas en el Mercosur*, Buenos Aires, 2000, p. 75.

var, con un adecuado grado de realismo, los desarrollos que se dieron en Europa en torno a la UME. Ellos debieran incorporarse al acervo de conocimiento 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”, insistiendo en que tal experiencia puede ser incluso útil desde el punto de vista institucional, pues un dialogo con alguna contraparte europea puede permitir la elaboración de “futuros criterios para una eventual coordinación macroeconómica por parte de los Ministerios de Hacienda de los países miembros de algún esquema de integración de América latina”.<sup>2</sup>

Las perspectivas mencionadas tienen, según nuestro punto de vista, varios puntos cuestionables. Entre ellos, nos resulta endeble la interpretación de las crisis de la región como derivada casi exclusivamente de fenómenos monetarios o de laxitud fiscal.<sup>3</sup> De la misma forma, no resulta clara la posibilidad real de transpolar la experiencia europea sin más a Sudamérica, haciendo tabla rasa de las diferencias de contexto, devenir histórico o estructuras productivas y sociales.<sup>4</sup> Especialmente, porque esas diferencias de contexto no significan una mayor aproximación o un mayor alejamiento de ciertas pautas abstractas a alcanzar, sino contextos absolutamente diferentes, montados sobre trayectorias distintas y de las que devienen problemas y caminos de solución específicos.

Sin embargo, no serán estos los ejes principales de nuestra atención; el objetivo de en este trabajo consiste en poner el centro de la discusión dos conjuntos de problemas. El primero de ellos apunta a indagar los efectos de la integración monetaria europea sobre la dinámica económica de la región, especialmente en lo que respecta al crecimiento, la distribución del ingreso, el empleo y las políticas sociales. Esta cuestión nos parece fundamental, pues revela que la unificación monetaria forma parte de una reforma más profunda del proceso de integración, que trata de articular y consolidar un esquema de corte neoliberal, precisamente el que intenta abandonar el MERCOSUR.

En ese marco, deben discutirse dos aspectos distintos, vinculados a los fundamentos que sirven de apoyo a una unión monetaria mercosureña. En primer lugar, si la política monetaria independiente basada en el control de la inflación ha sido capaz de relanzar el proceso de crecimiento en la región o si, por el contrario, se ha

- 
2. Carlos Budnevich y Roberto Zahler, “Integración financiera y coordinación macroeconómica en el MERCOSUR *Documento de Trabajo del Banco Central de Chile* N° 52, diciembre 1999, p. 13.
  3. Para los fundamentos de dicha crítica y para una interpretación alternativa véase Mario Rapoport y colaboradores, *Historia económica, política y social de la Argentina 1880-2003*, Buenos Aires, 2007.
  4. Sobre el tema, véase Andrés Musacchio, “Teoría y práctica de la integración regional: apuntes para un análisis comparado de los procesos europeo y latinoamericano desde un enfoque regulacionista”, *Informe Económico IMA* N° XXI, enero-febrero de 2004.

vuelto una pesada traba para la región. En segundo lugar, si la “refundación política” permitió relanzar un proceso de desarrollo inclusivo o si, por el contrario, apuntaló un modelo de concentración económica y política que desarticuló buena parte de los beneficios sociales que muchos de los miembros de la Unión Europea exhibían como principal capital hacia los años 70. Esos interrogantes nos guiarán en la primera parte del trabajo. En buena medida, se trata de discutir la idea de que se debe imitar el camino de la Unión Europea porque dicho proceso ha traído mejoras sustanciales al funcionamiento de la economía y de la sociedad de aquél continente.

La segunda cuestión será interrogarnos sobre algunos impactos de la integración monetaria en un proceso de desarrollo en Sudamérica, plataforma a partir de la cual puede compararse esta propuesta con otras alternativas. La experiencia europea permite sacar algunas conclusiones interesantes de lo que podría ocurrir en el MERCOSUR frente a determinados problemas que enfrenta la propia UE en la actualidad, y que en el Cono sur suelen presentarse de manera endémica. Cuestiones tales como la asincronía en los ciclos de cada país, las heterogeneidades entre ellos o la capacidad de absorción de *shocks* externos deben ser puestas en primera fila de la discusión de una posible unión monetaria regional. Y no deben discutirse *in abstracto*, sino en el marco de algunas características necesarias de un programa de desarrollo regional. Desde esa perspectiva, puede discutirse la consistencia técnica de la experiencia europea y también la pertinencia de la propuesta como un motor de la transformación del MERCOSUR.

### *La integración monetaria europea*

Habitualmente, las experiencias y los proyectos de unificación monetaria suelen recalcar, como punto de partida, los beneficios y las dificultades que enumeran los libros de texto sobre la temática, especialmente a partir de la noción de área monetaria óptima formulada por Robert Mundell.<sup>7</sup> Sin embargo, tal perspectiva resulta incompleta sin incluir simultáneamente las características de la política monetaria, de los objetivos y de las instituciones monetarias en las que se enmarca el proceso. Y eso nos lleva inmediatamente a la concepción más general del modelo económico y social que intenta fortalecerse por medio de la unión monetaria.

La unificación monetaria europea no puede, por caso, analizarse fuera del contexto de la profunda reestructuración del proceso de integración que comenzó a mediados de la década de 1980 y que apunta a la consolidación de un espacio económico regional con una fuerte influencia conceptual de la “teoría de la oferta”. Por aquel entonces, se discutía si era preferible una expansión geográfica o una profundización de la integración.<sup>8</sup> Finalmente, el camino seguido resultó de una

7. Robert Mundell, “A Theory of Optimun Currency Areas”, *American Economic Review* vol. 51, 1961.

8. Sobre tal discusión, véase, por ejemplo, Mario Rapoport y Andrés Musacchio (coords.),

combinación de ambas ideas. La Unión se expandió, incorporando primero a Finlandia, Suecia y Austria y recientemente a varios países del Este europeo. Mientras tanto, se conformó el mercado único, permitiendo la circulación libre de capitales y personas. Posteriormente, una parte del bloque (a excepción de Gran Bretaña, Dinamarca, Suecia e, inicialmente, Grecia) creó en 1999 la unión monetaria (UME) con la introducción del euro como moneda común, proyecto al que los países del Este que se incorporaron recientemente aún no han ingresado, aunque algunos ya tienen fecha definida para hacerlo.

Como señalan Bieling y Steinhilber, el proyecto de reestructuración del proceso de integración debe interpretarse como un esfuerzo de imponer y generalizar un proyecto de hegemonía neoliberal, a partir de la confluencia del sistema monetario europeo, el mercado común y la unión económica y monetaria.<sup>9</sup> Sobre ese marco es que se plasma una combinación específica de elementos permisivos, de consenso y disciplinadores, que dan lugar a dos lógicas combinadas: por un lado la de la “desregulación competitiva” –estimulada por el mercado único– y, por el otro, la de la “austeridad competitiva”, vinculada sobre todo a la unificación monetaria.

La unión monetaria se realizó, pues, en el contexto de una orientación marcadamente neoliberal y, como consecuencia de ello, tendió a privilegiar la estabilidad de precios como objetivo central. La política monetaria implementada por el Banco Central europeo adoptó consecuentemente como principal objetivo el de velar estrictamente por la estabilidad de precios, desplazando a un segundo plano aspectos como el crecimiento económico o el sostenimiento del empleo.<sup>10</sup>

La UME vino a reemplazar a las políticas previas de coordinación monetaria que desde 1972, con la “serpiente en el túnel” primero, y -a partir de 1979- con el sistema monetario europeo, trataban de estabilizar las oscilaciones cambiarias de tipo coyuntural. La crisis en la que una corriente especulativa sumió al sistema en 1992 se sumó a la idea que por entonces ganaba terreno sobre las ventajas de una unión monetaria para imponer la UME.<sup>11</sup>

*La comunidad europea y el Mercosur. Una evaluación comparada*, Buenos Aires, 1993 o Víctor Sukup, “La comunidad europea; entre la integración y el nacionalismo”, en *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad* N° 4, 1er. semestre de 1993.

9. Hans Bieling, Y Jochen Steinhilber, “Hegemoniale Projekte im Prozess der europäischen Integration”, en Bieling/Steinhilber (eds.), *Die Konfiguration Europas. Dimensionen einer kritischen Integrationstheorie*, Münster, 2000, p. 110.
10. No obstante, algunos autores hacen notar la presencia de algunos elementos conceptuales parcialmente vinculados con una interpretación neokeynesiana de la inflación, que luego de una etapa radicalmente monetarista llevaron al Banco Central europeo a una moderación de sus lineamientos originales de política económica, que incluyó más atención a los efectos de la política cambiaria sobre el nivel de precios. Cf. Michael Heine y Hansjörg Herr (2002), “Zwickmühlen der europäischen Geldpolitik: Muddling through mit John Maynard Friedman?” en *Neues Geld- alte Politik? Die EZB im makroökonomischen Interaktionsraum*, Marburg, 2002.
11. Para una historia de ambas experiencias, véase, Werner Polster, *Europäische Währungsintegration: von der Zahlungsunion zur Währungsunion*, Marburg, 2002.

El camino hacia la UME se inició con una etapa de transición, en la que las políticas nacionales debían acondicionarse para poder sobrellevar luego el criterio de estabilidad de precios adoptado como objetivo principal. Tal criterio se veía acompañado además por la interpretación de que la inflación se origina fundamentalmente en causas monetarias y que, por lo tanto, su combate se materializa con firmes restricciones en la expansión de la cantidad de moneda y en los déficits fiscales. En esa etapa preparatoria, los “criterios de convergencia” para los países que pretendieran acceder a la UME fueron claramente orientados en esa dirección, marcando que la inflación no debía sobrepasar el 1,5% del promedio de los tres estados más estables; que el déficit fiscal no podía superar más del 3% del PBI; que la deuda pública debería tener como tope el 60% del PBI; que las tasa de interés de largo plazo no debían superar en más de dos puntos a las tres “mejores” del bloque; y que el tipo de cambio debía permanecer estable en los dos años previos a la entrada en vigencia de la UME. Tales criterios incidieron de manera significativa en una coyuntura que se caracterizó por tasas de crecimiento económico extremadamente bajas.

Al comenzar a funcionar la Unión, el panorama no mejoró sustancialmente. Con la transferencia de la soberanía monetaria a un banco central independiente, los países perdieron la libertad para establecer los objetivos de las políticas monetaria y cambiaria como instrumentos de política económica. Los criterios de estabilidad determinados por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento exigen, además, rígidas restricciones en materia fiscal, ya que se mantienen los criterios de la etapa de adaptación de déficit inferior al 3% o endeudamiento que apunte a alinearse con la pauta del 60% del PBI.<sup>12</sup> Quedan, pues, pocos instrumentos para encarar políticas nacionales autónomas, entre los que se destacan la política tributaria o las políticas que apuntan al mercado de trabajo.

Sin embargo, el uso de ambas herramientas se ve limitado en la práctica por la competencia emergente en los países del Este, que se acaban de incorporar a la Unión Europea y que, aunque no participan de la UME, ejercen, al menos de manera potencial, su influencia en el comercio de bienes y en la localización de nuevas inversiones de capital sobre todo el espacio de la Unión. Aquí se destacan dos efectos, uno más real –el impacto de las estructuras fiscales– y otro más aparente pero con “peor prensa” –el del mercado laboral–. El efecto principal se concentra en libertad para diseñar y aplicar políticas fiscales. Es que las estructuras tributarias de los países del Este apuntan a atraer inversiones con instrumentos tales como

---

12. Incluso con la introducción de algunas excepciones puntuales, los criterios resultan extremadamente rígidos para establecer políticas anticíclicas expansivas en las coyunturas débiles. Por otra parte, los criterios mismos son sumamente discutibles y no fueron relajados de manera sustancial con el nuevo pacto de 2005. Ver Catherine Mathieu y Henry Sterdyniak, “A european fiscal framework designed for stability or growth?”, en Hein, Heise y Truger (Eds.), *European Economic Policies: Alternatives to orthodox analysis and policy concepts*, Marburg, 2006.

bajas tasas a los capitales y a las ganancias y limitan seriamente la magnitud de dichas tasas en el resto de los países de la Unión, pues sus empresas amenazan con relocalizar las nuevas inversiones o trasladar algunas plantas si los costos fiscales no se adecuan a las condiciones propuestas por el Este. Las diferencias en las tasas de los impuestos directos entre algunos de los países del Este y el promedio de la Unión eran bien notorias al momento de la implantación de la unión monetaria, como puede verse en el cuadro 1. Pero allí mismo se deja ver que no sólo los países orientales ejercen esa presión, sino algunos otros miembros de la UE como Irlanda.

CUADRO 1  
Impuestos a las empresas en los países de Visegrad. En porcentajes

País	2003	2004
Republica Checa	31	24b
Hungría	18	18
Polonia	27	19
Eslovaquia	25	19
Promedio de la UE	32	
Irlanda	12.5	

Fuente: "Adólcit Közép-Európában", *Magyar Hírlap Online* (Budapest), 30 June 2003, <http://www.magyarhirlap.hu/cikk.php?cikk=68662>. (a Excluye tasas locales y municipales. b Reducción gradual hasta 2006. c Además Hungría recauda un "impuesto al comercio", aunque generalmente exime del mismo a los proyectos de inversión importantes.)

Las limitaciones a los desequilibrios originadas en Pacto de Estabilidad y Crecimiento, por un lado, y los parámetros de las políticas fiscales de los países del Este, por el otro, colocan a varios países de la UE ante la necesidad de realizar profundos ajustes en sus cuentas públicas. Ahora bien, un ajuste fiscal puede lograrse tanto por medio del incremento de la recaudación como a través de una reducción de los gastos. La presión que ejercen los países del Este con las mencionadas estructuras tributarias sobre los miembros "viejos" de la Unión (especialmente Alemania, Francia o Italia), fuerza a privilegiaren estos últimos el ajuste regresivo de reducción de gastos, ya que un aumento de los impuestos —especialmente los que gravan al capital— dificultan la capacidad para retener inversiones. Para un país que se encuentra al límite de lo permitido por el Pacto, la presión para reducir impuestos puede obligar a dismantelar parcialmente el sistema de seguridad social, a reemplazar impuestos al capital por impuestos al consumo o a compensar costos con recortes en otros frentes, como en el laboral. De este modo, la política fiscal deja poco margen para la expansión; el incremento de gastos no cuenta si se quiere fortalecer la coyuntura. Por el contrario, la tendencia apunta

hacia un recorte de las erogaciones, sobre todo en materia social. Es por eso que, bajo estas condiciones, la política monetaria de la UE tienen un sesgo fuertemente regresivo que se encuentra en la base de la debilidad que la coyuntura económica ha mostrado en los últimos años.

El impacto del mercado laboral es, no obstante, el que mayor atención ha cobrado, habida cuenta de las importantes diferencias en los salarios nominales registrados en los países del Este. Tales condiciones supondrían una mayor competencia por parte de dichos países, que actuarían como un potencial incentivo para captar inversiones y forzaría a una relocalización de la producción a costa de los países más grandes de la región. Este problema es el que habitualmente se recalca para explicar, justificar o recomendar políticas de flexibilización laboral y de desarticulación de los programas sociales. Sin embargo, la evolución reciente no deja evidencias de que éste sea un problema que se agrava paulatinamente. Si bien la diferencia de salarios entre el Este y el Oeste es manifiesta, la posibilidad de que se convierta en un factor determinante para la relocalización de la producción es relativa. En primer lugar, los salarios son un porcentaje bajo en muchas de las actividades industriales y, por lo tanto, el diferencial de remuneraciones no siempre permite una reducción sustancial de costos, lo que da por tierra con el principal argumento que justifica la relocalización de la producción por el diferencial de salarios. En segundo término, el costo salarial no sólo depende de la magnitud absoluta de los salarios, sino también de los niveles de productividad. Varios países, como Alemania, tienen una escala de salarios absolutos alta, pero cuando se los pondera por la productividad, las diferencias en los costos salariales unitarios no es tan abultada.

CUADRO 2  
Indicadores de salario y productividad en 2004 EU-15=100

	Productividad por hora	Costo salarial por hora	Costo salarial/ Productividad
LUXEMBURGO	153,8	76,7	49,9
ESLOVAQUIA	52,8	34,8	65,9
MALTA	69	46,9	68,0
BÉLGICA	128,5	97,1	75,6
LITUANIA	41,6	32,2	77,4
ESPAÑA	87,7	70	79,8
HOLANDA	116,5	98,1	84,2
LETONIA	34,2	28,9	84,5
FRANCIA	117,7	99,7	84,7
POLONIA	47,6	41,5	87,2
ALEMANIA	105,8	103,2	97,5

REP CHECA	49,9	48,8	97,8
EU-15	100	100	100
ESLOVENIA	66	66,5	100,8
ITALIA	92	96,8	105,2
REINO UNIDO	97,6	105,4	108,0
GRECIA	71	78,4	110,4
AUSTRIA	96,4	109,3	113,4
ESTONIA	38,3	46,1	120,4
DINAMARCA	102,5	124,7	121,7
SUECIA	102	124,2	121,8
FINLANDIA	95,3	117,2	123,0
PORTUGAL	50,1	79,4	158,5

Fuente: elaboración propia en base a datos de EUROSTAT

Para Grecia, Letonia, Eslovenia y Suecia, el costo salarial corresponde a 2003. Para los países ausentes no hay estadísticas disponibles para alguna de las dos variables.

Tal efecto es visible incluso en la “vieja Unión”, donde las diferencias absolutas y relativas de salarios tenían un matiz similar perceptible desde mucho tiempo atrás. En 1996, el costo laboral unitario de Alemania, por ejemplo, situaba al país justo en el medio de la tabla, incluso por debajo de Grecia, donde las remuneraciones nominales eran sustancialmente menores, pero los niveles de productividad lo eran aún más.<sup>13</sup>

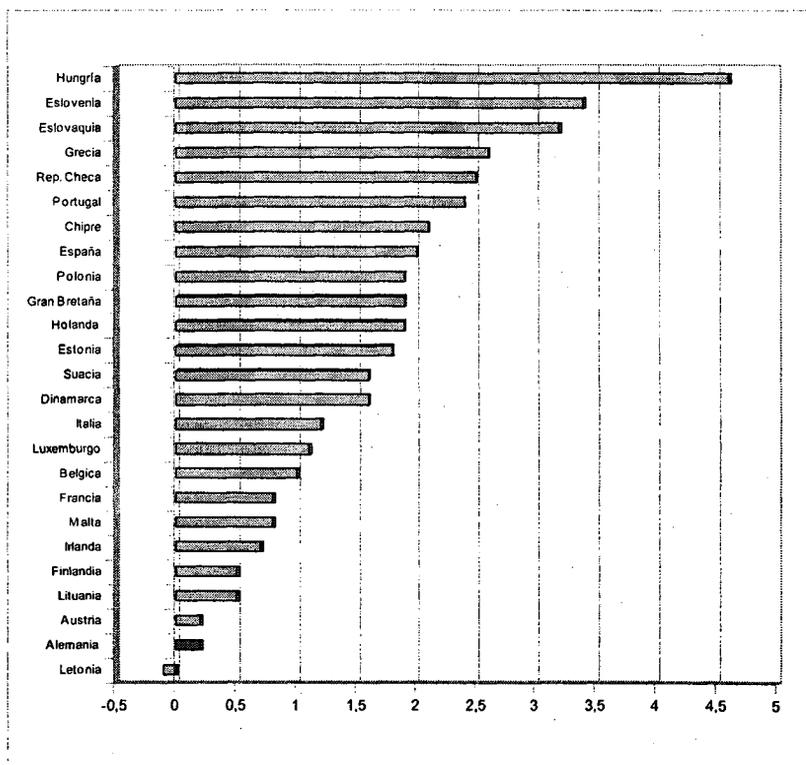
Finalmente, debe señalarse que en varios de los países “grandes” de la UE, la evolución de los costos salariales unitarios entre 1995 y 2005 han tenido una performance mucho menos satisfactoria que la de los países más pequeños, lo que denota que esa brecha tiende a jugar un rol cada vez menor como determinante en la localización de inversiones. La brecha nominal tiende a cerrarse paulatinamente, mientras la brecha real se agranda, tal como puede apreciarse en el Gráfico 1.

Un elemento adicional que da cuenta de que algunos de los países con salarios altos no sufren por ello un problema serio de competitividad es la propia evolución de las exportaciones, precisamente el sector donde esa competitividad se manifiesta de la manera más clara. El caso paradigmático de ello es Alemania, una de las naciones con salarios más altos en la región y en la que, no obstante, las expor-

13. Rafael Muñoz de Bustillo Llorente, “Reflexiones acerca de los efectos de la UME sobre el empleo”, en Alvaro Anchuelo Crego (dir.), *Consecuencias económicas del Euro*, Madrid, 1998, p. 213.

taciones no han dejado de crecer de manera absoluta y en relación al PBI, mientras los saldos comerciales también muestran una evolución positiva, como se ve en el cuadro 3.

**GRÁFICO 1**  
**Evolución de los costos salariales unitarios en la UE entre 1995 y 2005.**  
**Variación anual en porcentaje**



Fuente: Eurostat

**CUADRO 3**  
**Performance exportadora de Alemania**

Año	Exportaciones (Mill. De Euros)	Saldo Comercial (Mill. De Euros)	Exportaciones: Crecimiento Anual (%)	Exportaciones/ PBI(%)
1990	661972	111808	-	27,3
1991	668143	31592	0,9	25,2
1992	671421	43562	0,5	23,9

1993	632658	68105	-5,8	22,1
1994	696373	82697	10,1	22,8
1995	749857	93177	7,7	23,6
1996	786537	106345	4,9	24,3
1997	884684	123912	12,5	26,8
1998	953436	136777	7,8	29
1999	509693	66551	4,8	29,7
2000	596932	62821	17,1	33,8
2001	637326	100658	6,8	35,3
2002	650457	133836	2,1	35,9
2003	661613	129644	1,7	35,7
2004	731544	156096	10,7	33,1
2005	786266	158179	7,5	35,1
2006	893635	162156	13,7	38,7

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Deutsche Bundesbank

Esta evolución del sector externo de Alemania se produce, incluso, absorbiendo la marcada revaluación del euro frente al dólar, que actuó como un factor de deterioro de la competitividad. Más aún, las exportaciones mantienen una dinámica muy superior al la del PBI y permiten esconder el deterioro del mercado interno que produjeron los sucesivos ajustes fiscales que impulsaron las autoridades en los últimos años.<sup>14</sup>

Es así que los indicadores de costos salariales y productividad en la Unión Europea matizan bastante, entonces, la idea de que los flujos de capital y la radicación de inversiones se debe a las diferencias de salarios. Por otra parte, ponen simultáneamente en el primer plano a la cuestión fiscal, ésta última estrechamente relacionada con los parámetros y las restricciones emergentes de la Unión Monetaria. La cuestión laboral esconde, en el fondo, la rigidez de un sistema monetario común que sirve a un esquema neoliberal y que, por ende, prioriza la estabilidad monetaria por sobre la estabilidad laboral. Dadas las dificultades para realizar en otros campos los ajustes que se originan en la política monetaria seguida por el Banco Central y las restricciones impuestas por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el mercado laboral se convierte en la principal variable de ajuste. La unión monetaria –con las características analizadas hasta aquí– deriva entonces en un

14 Un análisis detallado de la situación externa de Alemania, así como las consecuencias internas de la adopción del euro y la expansión hacia el Este de la unión puede verse en Andres Musacchio, "La extensión de la jornada de trabajo en Alemania: Ejemplo a imitar o error de concepto?", en *Informe Económico IMA N° XXIV*, julio-agosto de 2004.

proceso permanente de ajustes en el mercado laboral, que se caracteriza por la redistribución regresiva del ingreso, el deterioro de las políticas sociales y laborales y una creciente flexibilización laboral.

### *La absorción de shocks y las rigideces en la Unión Europea: el ajuste regresivo*

El problema fiscal por el que atraviesan algunos países europeos desde hace ya bastante tiempo no se relaciona con un gasto o un nivel de deudas insostenible, sino con la rigidez de los principios y los mecanismos de ajuste de la unión monetaria. Una moneda para once países heterogéneos, con desocupación masiva y problemas regionales estructurales plantea una dificultad casi imposible de resolver, a la cual se le suma la incorporación de nuevos miembros con un nivel de pobreza significativo. Una unión monetaria puede funcionar sólo entre países relativamente iguales, pero nunca entre desiguales, ya que sólo una economía fuerte puede sostener una moneda fuerte.<sup>15</sup>

En ese sentido, no es casual que mientras se tornan cada vez más inflexibles los objetivos monetarios, la política cambiaria y las políticas monetarias y fiscales, simultáneamente se flexibilice el mercado laboral, de modo que quede despejado el camino del ajuste ante la aparición de problemas en el funcionamiento de las economías de los países miembros.

La rigidez puede afectar de dos maneras. La primera es la incapacidad de reaccionar adecuadamente frente a *shocks* externos que afecten la competitividad de algunas economías de la Unión. En este caso, la única forma de compensar dicha caída consiste en reducir los costos salariales o impositivos. Una vía exige sacrificios sociales complejos e impacta sobre la capacidad de consumo y la dinámica de expansión. La otra alternativa obliga a reducir impuestos; pero para mantener el obligatorio equilibrio fiscal que demanda el Pacto de Estabilidad y crecimiento debe contraerse simultáneamente el gasto público. Esto significa recortes en los programas sociales y en la inversión estatal, que tienen un impacto negativo de corto plazo sobre la demanda y en el largo plazo también afecta negativamente la competitividad.

La segunda forma de aparición de la rigidez de la unión monetaria es la dificultad para digerir divergencias en los ritmos de precios o de crecimiento entre los países miembros. Como puede verse en el cuadro siguiente, una situación de ese tipo también está ocurriendo en la región.

En los últimos años, los ritmos de los ciclos internos de cada país tuvieron una evolución heterogénea en los diversos indicadores considerados, que induce a la

---

15 Cf. Wilhelm Hankel, «Die wirtschaftspolitischen Fehler der Regierung Schröder», *Blätter für deutsche und internationale Politik*, septiembre de 1999, p. 1339.

introducción de ajustes y correcciones. Tales ajustes, nuevamente, se encuentran acotados al ajuste fiscal o laboral. En el fondo, este era un problema previsible, pues, como señala Mazier, luego del período de convergencia los mercados nacionales continuaban signados por fuertes especificidades en los comportamientos privados, en las relaciones industriales, en la protección social, en los sistemas educativos, en la naturaleza de las relaciones entre bancos y empresas, etc.<sup>16</sup>

CUADRO 4  
Indicadores macroeconómicos en los países de la Unión Monetaria.

País	Crecimiento del PBI 2005	Desocupación 2006	Saldo fiscal (% del PBI) 2005	Deuda pública (% del PBI) 2005	Tasa de Inflación 2006	Cuenta corriente (% del PBI) 2005
BELGICA	1,1	8,3	•2,3	93,2	2,3	2,5
ALEMANIA	0,9	8,4	•3,2	67,9	1,8	4,0
FINLANDIA	2,9	7,7	2,7	41,3	1,3	4,9
FRANCIA	1,2	9,0	•2,9	66,6	1,9	-1,4
GRECIA	3,7	9,8 (1)	•5,2	107,5	3,3	-7,9
IRLANDA	5,5	4,4	1,1	27,4	2,7	-2,6
ITALIA	0,1	7,7 (1)	•4,1	106,6	2,2	-1,6
LUXEMBURGO	4,0	4,8	•1,0	6,0	3,0	11,8
HOLANDA	1,5	3,9	•0,3	52,7	1,7	7,7
AUSTRIA	2,0	4,8	•1,5	63,4	1,7	1,1
PORTUGAL	0,5	7,7	•6,0	64,0	3,0	-9,8
ESLOVENIA	4,0	6,0	•1,4	28,0	2,5	-2,0
ESPAÑA	3,5	8,6	1,1	43,1	3,6	-7,4
UME	1,4	7,8	•2,5	70,8	2,2	0,1

(1) datos de 2005

Fuentes: Deutsche Bundesbank; cuenta corriente: datos de UNECE Statistical Division Database

Siendo una de las pocas vías posibles de ajuste en el largo plazo, la adaptación a través del mercado de trabajo resulta, de todas maneras, difícil de sustentar en el largo plazo. Es que tal procedimiento se encuentra condicionado por dos "efectos colaterales". El primero de ellos deriva del hecho de que cuando un país adopta políticas de flexibilización del mercado laboral como la extensión de la jornada de trabajo o la reducción de salarios, puede lograr un efecto estructural sobre la competitividad en tanto los socios comerciales o los competidores no reaccionen. Pero esto significaría que esos países entregarían alegremente parte de sus merca-

16. Jacques Mazier, « L'Europe: enlissement ou transition vers un nouveau regime de croissance? », *L'Anne de la regulation vol. 1*, París, 1997, p. 135.

dos internos o exteriores, algo difícil de creer. La reacción probable de los socios o competidores consistiría en incrementar también la jornada de trabajo o reducir los salarios, con lo cual el juego volvería al comienzo y obligaría a un nuevo ajuste regresivo. Se trata de un movimiento sin fin desde lo económico, pero que tarde o temprano debería enfrentar una creciente barrera social. El deterioro paulatino de las condiciones de trabajo o del nivel de vida tendrían como efecto una creciente resistencia social y sindical, que en lo político traería consecuencias altamente negativas para los gobernantes de turno, como ya se observa en buena parte del viejo continente dado el creciente deterioro del Estado de Bienestar. Las discusiones al respecto en Alemania o en Austria son un ejemplo interesante, pero la radicalidad del conflicto social en Francia, con los estallidos de 2006 y la violencia larvada que persiste son una señal todavía más alarmante al respecto.

Pero aún cuando la resistencia social no se produjera o no tuviese efecto para obligar a modificar los cursos de acción, el modelo de “serpiente que se devora por la cola” está destinado al fracaso por el segundo efecto colateral, exclusivamente macroeconómico. El ajuste permanente, como vimos, tiende a comprimir la demanda interna, a incrementar la desocupación y a deprimir el nivel de actividad. Mercados internos en colapso simultáneo significan también una menor demanda de importaciones. El ajuste permanente se traslada de un país al otro, alimentando el estancamiento. Por eso, varios analistas sostenían que las metas de convergencia previas ahogarían el crecimiento de las economías europeas, como efectivamente ocurrió.<sup>17</sup>

Aún así, la introducción del euro –incluyendo las metas de política monetaria y las restricciones– no afectó a todos los miembros de la Unión por igual. Las disparidades en materia de endeudamiento o de normativas laborales, así como los efectos de la fijación de una tasa de interés regional por parte del Banco Central europeo –más elevada que las previas en algunos países como Alemania pero más baja en otros, como España– generó un impacto diferencial en cada país. Así, mientras en algunos casos se introdujo una marcada tendencia recesiva, otros, como España, Grecia o Irlanda gozaron de un contexto monetario más expansivo, que permitió una aceleración del crecimiento.<sup>18</sup>

Las disparidades apuntadas enmarcadas en una unión monetaria pueden ser vistas, incluso, como las propias disparadoras de la divergencia reciente en las tasas de crecimiento, con un impacto diferenciado en el corto plazo y en un período más largo, y que tiene como punto de partida las diferencias en las tasas de

17. Cf. Por ejemplo Mazier, op cit., los trabajos reunidos en el volúmente *L'appelle des économistes pour sortir de la pensée unique. La monnaie unique en debat*, Paris 1997, o la discusión de diferentes autores en un bloque titulado “Die Kontroverse über den Euro-start”, en *Blätter für deutsche und internationale Politik* Nr. 6, 1998.

18. Robert Boyer, “The institucional and policy weaknesses of the European Union: the evolution of the “policy mix”, en Coriat, Petit y Schneder (eds.), *The hardship of nations. Exploring the paths of modern capitalism*, Cheltenham-Northampton, 2006, p. 165.

2000	0,9236	99,47	8,4452	0,60948
2001	0,8956	108,68	9,2551	0,62187
2002	0,9456	108,06	9,1611	0,62883
2003	1,1312	130,97	9,1242	0,69199
2004	1,2439	134,44	9,1243	0,67866
2005	1,2441	136,85	9,2822	0,6838
2006	1,2556	146,02	9,2544	0,68173

Fuente: Deutsche Bundesbank

Este factor adicional derivado de la política monetaria contractiva practicada por el Banco Central europeo dispara un nuevo eje de conflicto. Como señala Huffschmid, la presión hacia la revaluación de las políticas antiinflationarias implica también una marcada reducción de competitividad de las exportaciones y por lo tanto afecta los intereses de los exportadores, cuyas ganancias se ven afectadas. Por el contrario, le revaluación contribuye a incrementar las ganancias del sector financiero, quienes se benefician con la posibilidad de comprar mayor cantidad de divisas extranjeras con las mismas ganancias y simultáneamente ganan con las mayores tasas de interés ofrecidas por el mercado local.<sup>23</sup> La resolución del conflicto que se genera entre exportadores por un lado, importadores y especuladores por el otro, puede zanjarse en la medida en que se logra una revaluación nominal y una devaluación real al mismo tiempo. En otras palabras, el aumento del precio de la moneda local debe ser compensado con una baja de los costos de producción, que restituya a los exportadores la competitividad perdida con la revaluación. Dado que las condiciones fiscales en varios países impiden una reducción marcada de las cargas tributarias o los apoyos específicos a las empresas por parte de los estados nacionales, de nuevo vuelve a aparecer en el centro de la escena la opción de una contracción de los costos salariales y la flexibilización laboral, sustentando un deterioro en la distribución del ingreso.

Tal contradicción nos remite también a la importancia que ha cobrado en los últimos años el capital financiero y la acumulación financiera de capital, importancia que ha llevado a muchos autores a discutir la existencia de un "régimen de acumulación financiarizado", especialmente visible en la Unión Europea y estimulado por la introducción de la UME.<sup>24</sup> Autores como Grahl destacan que si bien en el debate sobre las transformaciones institucionales europeas pueden encontrarse

23. Jörg Huffschmid, *Politische Ökonomie der Finanzmärkte*, Hamburgo, 2002, p. 144.  
 24. Cf., por ejemplo, Hans J. Bieling, "Die Neue europäische Ökonomie: Transnationale Marktstrukturen und Regulationsformen", en Beckmann/Bieling/Deppe (eds.), *Eurokapitalismus und globale politische Ökonomie*, Hamburgo, 2003, p. 42. Sobre el debate en torno al un régimen de acumulación financiero en la teoría de la regulación, véase Vanesa Redak, "Akkumulationsregime des Vermögensbesitzes: people's Capitalism?", en U. Brand y W. Raza (Hrsg.), *Fit für den Postfordismus?*, Münster, 2003.

numerosos puntos de continuidad con respecto al pasado, tales continuidades sólo pueden ser analizadas en el marco de un cambio en las formas de funcionamiento de las instituciones continentales. Las instituciones han cambiado de tal manera sus contenidos económicos y sociales, según plantea Grahl, que finalmente se corresponden con las necesidades emergentes de las relaciones financieras.<sup>25</sup> Es así que la última etapa de la integración europea, y especialmente la configuración de la UME serían en gran medida la expresión de procedimientos de regulación que sustentarían la expansión del régimen de acumulación financiarizado.

Si bien el vínculo entre la UME y el sector financiero es claro, ir tan lejos en el análisis parece forzar un tanto el problema. En primer lugar, la reestructuración de la integración europea es mucho más vasta que una simple adecuación a las necesidades del capital financiero, incluso cuando éste juega un rol central. La rama de intereses, los sectores ganadores y perdedores y las características del espacio europeo es bastante más intrincado que un simple problema financiero. Pero, y esto nos parece más importante aún, creemos que un proceso de acumulación sustentado en la expansión financiera no puede plasmarse en un modelo sustentable en el tiempo. Un régimen de acumulación – incluso cuando esté impulsado por el sector financiero – no puede escapar de su vinculación con la esfera productiva, por el simple hecho de que el sector financiero no genera riquezas; solamente permite apropiarse de un derecho a una porción del plusvalor, tal como se desprende de la noción de capital ficticio empleada por Marx. Por eso, debe nutrirse de las riquezas y las ganancias generadas en el sector productivo. Caso contrario, sólo se generan burbujas especulativas autoalimentadas, que terminan en crisis financieras de magnitud, mostrando que el auge carecía de base de sustentación.<sup>26</sup> Algunos autores plantean, incluso, que tal despliegue de la actividad financiera es un síntoma de la debilidad del propio sector productivo, incapaz de encontrar una salida rentable y sostenida a la reinversión de las ganancias. Por lo tanto, lejos de sostener el proceso de acumulación, la sobreexpansión de las finanzas estaría reflejando la perennidad de una crisis preexistente.<sup>27</sup>

De todas formas, una parte de la literatura tiende a relativizar la relevancia de la discusión sobre la supuesta conformación de un régimen de acumulación financiero y concentra el análisis en otra dimensión, que se interesa mucho más por el abanico de conflictos y contradicciones que genera el modelo actual impuesto en la UE y en la manera en que dichos conflictos se plasman en una matriz y se articu-

---

25 John Grahl, "Finanzintegration und europäische Gesellschaft", en Beckmann/Bieling/Deppe (Eds.), *"Eurokapitalismus" und globale politische Ökonomie*, Hamburgo, 2003, p. 26. Cf. También Wolfgang Streeck, "The transformation of corporate organisation in Europe: an Overview", en *MPIfG Discussion Paper 01/8*, diciembre de 2001.

26 Cf. Joachim Becker, "Beiderseits des Rheins. Regulationstheorie und emanzipatorische Politik", en Brand y Raza, op. cit.

27 Cf. por ejemplo, Maurice Bye y Gerard de Bernis, *Relations économiques internationales*, París, 1987.

lan entre sí.<sup>28</sup> En ese contexto, y más allá de la discusión sobre la conformación o no de un régimen de acumulación financiero, lo que resulta fuera de discusión es que el modelo de la UME basado en el control de la inflación y la independencia del Banco Central, en el marco de políticas globales de corte neoliberal, no pueden relanzar un sendero de crecimiento sostenido para la región. Los ajustes necesarios se transforman en un chaleco de fuerza, ajustado aún más con la incorporación de los países del Este. El fortalecimiento de las tasas de ganancia por medio de mecanismos decimonónicos tiene un costo social y de dinámica económica que esteriliza cualquier esfuerzo por salir de la crisis.

### *Algunas lecciones para el MERCOSUR*

La discusión del caso europeo no resulta del todo lejana para el MERCOSUR y de allí la necesidad de seguir el debate y los acontecimientos con minuciosidad. El proceso de integración regional en el Cono sur se encuentra indudablemente atravesando su crisis más severa, que preanuncia una fuerte reestructuración en algún momento no muy lejano. El comercio intrarregional pierde peso y relevancia; las restricciones y salvaguardias se multiplican; los roces entre funcionarios o entre éstos y empresarios son cada día más frecuentes. En el fondo, las discusiones denotan la existencia de una fuerte tensión entre, por un lado, una firme voluntad política de avanzar en la construcción del proceso de integración y, por otra parte, la falta de una estrategia definida y de un concepto claro y compartido para relanzar el proyecto.

Dos de los puntos débiles del MERCOSUR que se destacan recurrentemente son la falta de coordinación de políticas y la ausencia de instituciones regionales supranacionales que impidan que los intereses nacionales frustren la estrategia de integración. Apuntando a superar esos dos déficits es que desde el inicio de la crisis del proceso de integración hacia 1999, diversos analistas, políticos y funcionarios han planteado seriamente la idea de avanzar en la creación de una moneda común regional.

Dos conjuntos de ventajas son esgrimidas para sostener tal necesidad o posibilidad. Por un lado, se mencionan las ventajas tradicionales que suelen atribuirse a las uniones monetarias, tales como la reducción de costos de transacción originados en la existencia de tipos de cambio diferentes y fluctuantes, el control de la inversión especulativa intraregional impulsada por fluctuaciones cambiarias; la reducción de la incertidumbre sobre el tipo de cambio futuro y, por lo tanto, sobre la rentabilidad de la inversión externa intrarregional y la eliminación de las devaluaciones competitivas entre los integrantes del área.<sup>29</sup>

28 Bieling, *Die neue europäische...*, op. cit., p. 42.

29. Cf., por ejemplo, Budnevich, y Zahler, op. cit., o Julio Sebares, «Notas sobre regímenes cambiarios e integración (pensando en el Mercosur)», en *Realidad Económica* N° 222, 16 de agosto al 30 septiembre 2006.

Pero en segundo lugar, interpretaciones menos ortodoxas ponen el acento en la percepción de que una unión monetaria permitiría consolidar el plano institucional, precisamente en terrenos en los que los estados nacionales han tenido serias dificultades para sostener un contexto estable, como el control de la inflación, los déficits fiscales o las turbulencias cambiarias. De esa forma, una unión monetaria podría facilitar el relanzamiento de la integración con una base más sólida y previsible.

En este sentido, la experiencia europea es tomada habitualmente como una referencia obligada y exitosa, por cuanto ha logrado en los últimos años mantener bajas tasas de inflación, ejercicios fiscales relativamente equilibrados y, sobre todo, construir una moneda cuya fortaleza es tan indiscutida, que compite con el dólar estadounidense como referente en los mercados financieros internacionales. Esa fortaleza está apuntalada, sobre todo, por la paulatina revaluación del euro frente al dólar.<sup>30</sup>

Como acabamos de ver, las supuestas ventajas de la UME no sólo no son indiscutidas, sino que además involucran una serie de costos, cuyos ajustes terminan recayendo especialmente sobre el mercado laboral, las condiciones de vida de la población y una heterogeneidad creciente en sus impactos espaciales. Estos resultados obligan a una evaluación mucho más profunda y crítica de la integración monetaria europea y de sus efectos “colaterales o secundarios” y sugieren tomar con más cuidado la posibilidad de imitarla en Sudamérica. A ello debería añadirse también que las economías latinoamericanas y la “región MERCOSUR” conforman estructuras sociales y políticas muy distintas a las de la Unión Europea. Eso implica que resulta poco apropiado amalgamar la etapa actual del MERCOSUR a una etapa anterior en la historia de la Unión Europea, pensando que existe un sendero prefijado recorrido por todos los procesos de integración. Por el contrario, las diferencias estructurales parecen abonar más la idea de regiones y proyectos inconmensurables entre sí, por tener objetivos, estructuras, formas, direcciones y necesidades diferentes.<sup>31</sup> Esto, de por sí, inhibe la transpolación directa de una experiencia como la europea a América latina.

Pero a ello debe agregársele todavía el análisis concreto de los efectos probables de la integración monetaria en el MERCOSUR. Como punto de partida para ello es necesario poner en claro que una unión monetaria no significa solamente

---

30 Sin embargo, Cohen señala que el precio de una moneda es un indicador imperfecto de su status internacional, pues la cuestión central es, en realidad, el grado de utilización de dicha moneda en las transacciones comerciales y financieras internacionales. En ese campo, empero, hay pocos indicios de que el euro esté reemplazando significativamente al dólar. Cf. Benjamin Cohen, “Pourquoi l’Euro n’est pas pres de remplacer le Dollar”, en *L’economie politique* N° 20, trimestre octubre 2003, pp. 12-13.

31 Cf. Andrés Musacchio, “Teoría y practica de la integración regional: apuntes para un análisis comparado de los procesos europeo y latinoamericano desde un enfoque regulacionista”, *Informe Económico IMA* N° XXI, enero-febrero de 2004.

crear una moneda común y un organismo emisor multinacional que concentre la soberanía monetaria y fije la política monetaria de la región. Como hemos visto a lo largo de la sección anterior para el caso de la Unión Europea, la moneda común implica una pauta concreta y coordinada de saldos fiscales, que quitan importantes grados de libertad a la política fiscal. Obliga también a la cesión por parte de los estados de la estrategia cambiaria.

Es que la unión monetaria significa, en primer lugar, la desaparición de las monedas nacionales y por consiguiente el congelamiento de los tipos de cambio entre dichas monedas al momento de creación de la unión. Y, en segundo término, la propia política monetaria del banco central regional es la que en definitiva influye decisivamente sobre la evolución del tipo de cambio entre la moneda regional y las monedas externas a la región. De esta forma, se convierte en un elemento de importancia fundamental para determinar los mecanismos de regulación y ajustes, así como de las políticas de desarrollo internas. Estas consideraciones dan lugar a plantearse diferentes interrogantes, como los que desgranamos a continuación.

*¿Es necesario un banco central regional independiente?*

La primera reflexión que puede hacerse a partir de la experiencia europea es aquella que se refiere a las bondades de un banco central regional independiente de los gobiernos, cuyo objetivo principal es la lucha contra la inflación. Planteada así, la cuestión nos remite a una interpretación bastante particular de la economía, cuyos encadenamientos podrían formularse de la siguiente manera:

1. La inflación es el problema principal de la economía.
2. La inflación es el resultado directo de la expansión de la oferta monetaria.
3. La oferta monetaria es, en última instancia, el producto de un excesivo déficit fiscal que los estados nacionales no están en condiciones de controlar, pues se ven tentados a contentar fácilmente a costa del equilibrio de sus cuentas públicas.
4. La respuesta al fenómeno inflacionario es quitarle al estado la posibilidad de influir sobre la oferta monetaria, separándolo del organismo encargado de la emisión de dinero.
5. De esa manera, un banco central independiente es el único garante de la estabilidad, y más aún si se coloca incluso por fuera de los estados nacionales, con un carácter supranacional.

Indudablemente, la inflación es un problema importante en las economías del Cono sur, y su disminución es un objetivo deseable de las políticas económicas. Sin embargo, las tasas de inflación actuales no parecen representar –salvo en coyunturas muy puntuales– un problema de extrema gravedad y, por lo tanto, no resulta ser el problema prioritario en un momento en el que la pobreza o la desocupación tienen una dimensión considerablemente mayor.

En segundo lugar, entender que el control inflacionario debe ser buscado con una inflexible política de contención de la masa monetaria implica suponer que las causas de la inflación son fundamentalmente monetarias. La larga discusión entre monetaristas y estructuralistas muestra que tal interpretación es al menos, sumamente cuestionable. Existe una evidencia empírica y una larga tradición interpretativa que analiza la inflación como un fenómeno multicausal en el que juegan un papel primordial aspectos tales como la evolución del tipo de cambio, la puja distributiva, la existencia de mercados monopólicos u oligopólicos o los efectos de los cambios de precios relativos en el comercio exterior y las diferencias en los niveles de productividad en los diversos sectores de las economías nacionales, problemas estructurales del que las variables monetarias son sólo un reflejo.

En tercer término, la necesidad de combatir la desocupación y motorizar los cambios estructurales necesarios demanda un vigoroso proceso de crecimiento. La experiencia europea resulta aquí un mirador especialmente revelador, pues sugiere que en condiciones de extrema rigidez monetaria el crecimiento se detiene de manera indefectible, de acuerdo a lo que ya hemos analizado en la sección anterior. Tal resultado no difiere, por cierto, de los obtenidos en las muchas experiencias de estabilización en Sudamérica, donde los monetaristas pregonaron intensamente la necesidad de estabilización de precios como requisito para el crecimiento. En la práctica, tales políticas desencadenaron estancamiento y crisis, a diferencia de aquellas experiencias que buscaron la estabilidad en el marco de políticas de crecimiento y transformación estructural.<sup>32</sup> Por otra parte, dado que las políticas monetarias contractivas no remueven los problemas estructurales que generan la inflación, tienen un débil efecto estabilizador en el largo plazo.

En este mismo marco puede discutirse la idea de que la base del proceso de integración es su fortaleza institucional, contexto en el cual la unificación monetaria podría jugar un papel catalizador del conjunto del proceso de integración. Esta propuesta significa invertir el orden de las prioridades: se trataría de fijar lo institucional, para estabilizar las economías nacionales, reducir las diferencias y, a partir de allí, poder plantear una política de desarrollo conjunto. Ese camino implica que los objetivos se fijan a partir de lo institucional, a partir de los requisitos para una moneda común estable, que subordina a todo lo demás. Estamos, nuevamente, en el punto planteado al comienzo y su resultado no puede ser diferente.

### *De asincronías y heterogeneidades*

El experimento de una unión monetaria tendría chances de funcionar si se conjugara con una verdadera convergencia de los indicadores macroeconómicos, con

---

32 Para el caso de Argentina, por ejemplo, cf. Rapoport y colaboradores, op. cit., Guillermo Vitelli, *Cuarenta años de inflación en Argentina: 1945-1985*, Buenos Aires, 1986, ó Guillermo Vitelli, *Los dos siglos de la Argentina*, Buenos Aires, 1999.

una fuerte complementariedad de las estructuras productiva internas y con una sincronía en la evolución de los ciclos económicos nacionales. Tal discusión también se planteó para el caso europeo, y la conclusión a la que arribaban algunos analistas era que, bajo tales condiciones, la moneda única se convertiría en una cuestión superflua o se reduciría a un recurso técnico, inocuo pero innecesario.<sup>33</sup>

Pero lo cierto es que las economías de los países del MERCOSUR distan mucho de mostrar una aproximación estructural y la evolución en la última década ha sido extremadamente dispar, dando lugar a una mayor heterogeneidad en las estructuras económicas y sociales nacionales. El MERCOSUR ofrece en este punto contrastes por lo menos tan fuertes como los europeos. Las divergencias de configuración productiva o de indicadores de empleo, son manifiestas. Lo mismo ocurre con la evolución de los precios, los tipos de cambio o las tasas de interés, así como con las estructuras fiscales. A guisa de ejemplo un breve cuadro de indicadores de 2005 refleja las marcadas diferencias nacionales.

CUADRO 6  
Indicadores básicos para 2005

	PBI Millones de USD corrientes	PBI % variación en 2006	PBI per cápita USD corrientes	Formación bruta de capital Millones de USD corrientes	Grado de apertura de la economía % del PBI	Flujo de IED Millones de USD	Deuda externa/ PBI	Inflación 2006 % variación
Argentina	183.196,0	8,5	4.747,0	38.237,9	44,3	4.729,7	62,0	10,9
Brasil	797.365,4	2,8	4.250,4	164.032,1	29,2	15.066,3	21,3	4,2
Uruguay	16.791,9	7,5	4.860,2	2.210,1	57,3	710,6	68,1	6,4
Paraguay	7.467,6	4,0	1.201,4	1.617,2	99,0	63,5	37,0	9,6
Venezuela	140.191,9	10,0	5.274,9	30.357,8	62,3	2.583,0	33,7	12,6
Bolivia	9.333,6	4,5	990,1	1.283,2	69,2	-276,6	52,9	4,3

Elaboración propia en base a datos de CEPAL (2007), *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2006*, marzo.

El cuadro permite ver inmediatamente la existencia de marcos internos y problemáticas diferenciadas, que poco tienen que ver con la falta de instituciones, la laxitud monetaria o los costos de transacción. Las necesidades de homogeneización previas a la introducción de una unión monetaria serían realmente titánicas, y tan difíciles como aceptar la permanencia de las diferencias casi como una cuestión natural.

La experiencia de la Unión Monetaria Europea puede ser aquí también un mirador interesante en lo referido a las implicancias de las disparidades en las trayec-

33 Michel Husson, "Les mystères de Maastricht", en *La monnaie unique en débat*, París, 1997.

torias posibles luego de la introducción de una moneda común, así como de las vías de ajuste cuando las trayectorias divergentes comienzan a generar incompatibilidades.

Otro problema que se recorta con claridad como un escollo para avanzar en una unión monetaria es el bajo grado de complementariedad de las estructuras productivas de la región, algo que puede inferirse de un comercio intrarregional del orden del 12% si se incluye al nuevo socio del MERCOSUR, Venezuela, y al candidato para ingresar, Bolivia, y que sólo se eleva al 15,7% si se excluye al primero. Nuevamente, un rasgo distintivo es el peso diferente que el comercio regional juega en cada país, como se advierte en el cuadro siguiente.

**CUADRO 7**  
**Comercio intrarregional, 2005**  
**(Sobre la base de las exportaciones FOB en millones de dólares)**

origen/ destino	Argentina	Bolivia	Brasil	Paraguay	Uruguay	Venezuela	Mercosur	total	Mercosur/ total
Argentina	0	360,4	6181,2	496,6	845,5	507,2	8390,9	40106,4	20,9
Bolivia	264,4	0	1016,5	22,2	1,6	158,5	1463,2	2791,1	52,4
Brasil	9915,4	580	0	961,1	849,6	2216,2	14522,3	118308,3	12,3
Paraguay	107,3	25,8	325,5	0	479,3	7	944,9	3265,6	28,9
Uruguay	266,9	4,6	458,2	55,8	0	33,5	819	3758	21,8
Venezuela	71,2	5,5	237	4,2	1,4	0	319,3	55473	0,6
Total	10625,2	976,3	8218,4	1539,9	2177,4	2922,4	26459,6	223702,4	11,8

Elaboración propia en base a datos de CEPAL (2007), op. cit.

Así, mientras el intercambio de Brasil en la región oscila en torno al 12,3%, el de Argentina es de poco más del 20%, mientras que el de Uruguay y Paraguay, aunque es algo mayor, también es extremadamente bajo. La situación hoy es notoriamente distinta a la de fines de los 90, cuando el porcentaje del comercio intraregional era muy superior y convertía a cada país en el principal cliente de los demás. Si se tiene en cuenta, además, que una parte importante de tal intercambio se origina en el comercio intrafirma de un reducido grupo de empresas transnacionales, especialmente radicadas en la actividad automotriz, es evidente que la complementariedad es hoy demasiado débil, para sostener una experiencia de unificación monetaria.

Un aspecto especialmente complejo para lograr una adecuada política monetaria común es el que se refiere a la sincronía en los ciclos económicos. La divergencia en los indicadores del cuadro de indicadores básicos da una primera pista intuitiva de que eso está muy lejos de ocurrir en el MERCOSUR. Pero estudios más sistemáticos concluyen con mayor precisión aún la falta de correlación entre los

ciclos económicos de los países sudamericanos.<sup>34</sup> Específicamente para los países del MERCOSUR, se observa que los ciclos de los cuatro países fundadores tienen un comportamiento especial. Por un lado, se constata una sincronía marcada entre Argentina y Uruguay por un lado y entre Brasil y Paraguay por el otro. Simultáneamente, se asiste a una notoria falta de sincronía entre los ciclos de los dos grupos de países.<sup>35</sup> Desde esta perspectiva, surge inmediatamente la pregunta de cómo compatibilizar una política monetaria común para dos grupos de países cuyas necesidades monetarias y financieras emergentes de las diferentes fases de los ciclos económicos pueden ser muy distintas. En este terreno, precisamente, una moneda común impediría el sostenimiento de una política anticíclica con acento en los aspectos reales, como la producción o el empleo.

### *El impacto de los shocks externos*

Un de los problemas centrales del análisis de los procesos de unión monetaria es la débil capacidad que, luego de la introducción de una moneda común, les queda a los países participantes para “digerir” el impacto de *shocks* externos asimétricos. Los *shocks* externos no son, por cierto, fenómenos extraños en el MERCOSUR, donde los cambios en las coyunturas económicas, financieras y de precios suelen tener un efecto fuerte y diferenciado sobre los diversos países de la región. Algunos estudios señalan, incluso, que aunque todos los países padecen de una fuerte volatilidad de los precios de sus productos exportables, las variaciones de estos no se encuentran sincronizadas entre sí.<sup>36</sup>

El impacto asimétrico de los *shocks* externos suele ser mayor cuanto más grandes son las diferencias en las estructuras productivas e los países que forman parte de la región analizada.<sup>37</sup> De la misma manera, tienden a incidir de manera más intensa cuanto menos diversificadas son las estructuras económicas. Finalmente la intensidad del impacto es inversamente proporcional al grado de interrelación

34. Mauricio de la Cuba y Diego Winkelried, “¿Una moneda común? Nuevas evidencias para América Latina”, en INTAL, *La coordinación macroeconómica y la cooperación monetaria, sus costos, beneficios y aplicabilidad en acuerdos regionales de integración, documento de trabajo N° 17*, abril 2004, p. 9. Los autores, sin embargo, le atribuyen un peso importante a los choques monetarios internos en las disparidades de los ciclos.

35. Cf. Alexis Saludjian, *Hacia otra integración sudamericana. Críticas al Mercosur neoliberal*, Buenos Aires, 2004. En el estudio de de la Cuba y Winkelried, op. cit., se puede percibir una influencia positiva pero baja en la incidencia de los factores monetarios internos sobre la disparidad de los ciclos.

36. Roberto Zahler y Carlos Budnevich, “Integración financiera y coordinación macroeconómica en el Mercosur”, en J. Carrera y F. Sturzenegger (comp.), *Coordinación de políticas macroeconómicas en el Mercosur*, Buenos Aires, 2000, pp. 148-149.

37. Cf., por ejemplo, Sevares, op.cit.

de los países de la región. Precisamente todas las características señaladas indican que la posibilidad teórica de *shocks* asimétricos en el MERCOSUR es notoriamente mayor que en la Unión Europea, algo que además puede comprobarse con un minucioso análisis empírico.

Los *shocks* externos tienden a incidir de una manera directa sobre los tipos de cambio. En general los *shocks* asimétricos sobre un conjunto de países que mantiene sus monedas nacionales derivan en la adopción de diferentes estrategias de política cambiaria, que, en definitiva, reflejan también las necesidades diferentes de reaccionar frente al estímulo exterior. Ese camino queda vedado en una unión monetaria y los senderos de ajuste para absorberlos se trasladan hacia otros campos. Así, por ejemplo, desequilibrios en las balanzas comerciales o el endurecimiento de la plaza financiera para economías fuertemente endeudadas<sup>38</sup> puede significar la adopción de medidas exportadoras que impacten de lleno sobre el mercado laboral ante la imposibilidad de devaluar la moneda. Una vez más, como vimos, el caso europeo da algunas pistas de la regresividad de tales ajustes.

### *El impacto de los cambios estructurales*

Como ya señalamos, los países del MERCOSUR se encuentran en una etapa de redefinición de sus propias estrategias de desarrollo, cuyas características demarcarán con seguridad el margen de maniobra, los objetivos y las formas del proceso de integración en el mediano plazo.<sup>39</sup> Allí, se abren dos conjuntos de problemas en los que, nuevamente, una unificación monetaria podría tornarse una iniciativa excesivamente rígida para encauzar el proceso hacia un destino exitoso.

En primer término, todos los países del MERCOSUR son fuertes importadores de capital en materia de flujos de inversiones directas. Nada hace prever que tal tendencia se modifique de manera sustantiva en el futuro, pues ninguno de los gobiernos de la región ha cuestionado el rol positivo de las inversiones extranjeras. La experiencia de la última década y media, sin embargo, muestra la existencia de una notoria competencia por atraer inversiones, algo especialmente visible en el sector automotriz. Tal competencia se expresa, sobre todo, en concesiones fiscales a las empresas transnacionales, a la que se le añade la evolución del tipo de cambio como uno de los determinantes significativos.

---

38. Nótese, por ejemplo, que el peso de la deuda externa uruguaya sobre el PBI triplica al de Brasil, de modo que la incidencia sobre el servicio de la deuda pagadera en divisas fuertes ante cambios en las tasas de interés internacionales es muy diferente en uno y otro caso.

39. Sobre la influencia de los modelos de desarrollo en las formas de la integración regional, con una referencia especial a las experiencias en las que participó Argentina, véase Andrés Musacchio, "Formas de integración económica y modelos de inserción internacional en el Mercosur: pasado, presente y perspectivas", en *Cuaderno de trabajo N° 1 del IIHES*, Buenos Aires, 2006.

Avanzar en una unión monetaria sin una previa coordinación en materia productiva podría tener como efecto secundario exacerbar esa competencia y descargar su peso sobre las condiciones de vida de amplios sectores de la población. Nuevamente, la experiencia europea en ese terreno da una señal de alerta, pues la rigidez que se introduce en las estructuras fiscales puede contribuir a precarizar aún más las condiciones de trabajo, agravar la desigualdad en la distribución del ingreso y hacer renacer la presión sobre las cuentas fiscales, debido a la competencia para atraer o retener inversiones reduciendo impuestos directos. En última instancia, si tal evolución se produjese, esos sistemas impositivos tenderían a tornarse cada vez más regresivos, a contramano de una política de desarrollo con mayor equidad social.

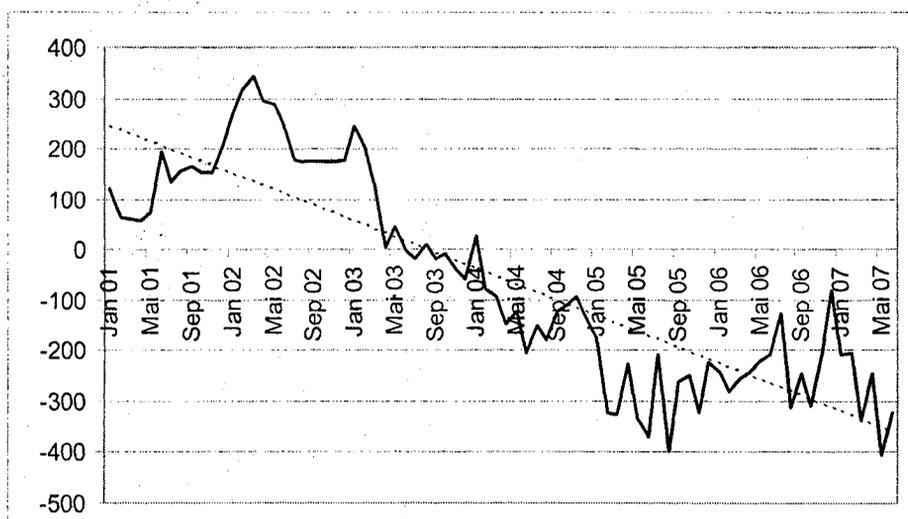
Una complicación adicional que padece en este frente el MERCOSUR es la existencia de diferencias importantes en los regímenes políticos de cada país. Así, mientras Argentina tiene una estructura fiscal sumamente centralizada, la de Brasil refleja un grado de autonomía mucho mayor de los gobiernos regionales en la recaudación y los incentivos fiscales. Tal autonomía es, a su vez, una de las claves sobre las que se asienta el orden político brasileño, y por lo tanto, no resultaría sencilla de modificar por razones de índole estrictamente macroeconómicas o de política de relaciones exteriores. Por consecuencia, la posibilidad de acuerdos intergubernamentales entre los miembros del MERCOSUR puede ser esterilizada por políticas subregionales que se resistan a subordinarse a los lineamientos trazados por los gobiernos nacionales. En tal caso, las condiciones latentes de una ruptura de las reglas del juego en procesos de regulación básicos para una unión monetaria generan una incertidumbre grande a la hora de definir los caminos de ajuste en momentos de crisis.

Un problema más complejo aún es el impacto a largo plazo de los procesos de desarrollo internos sobre el proceso de integración. Es obvio que los procesos de desarrollo provocan explícitamente cambios estructurales profundos, que permanentemente modifican los patrones tecnológicos, las formas de organización del trabajo, los niveles de productividad y las condiciones de competencia. Resulta muy difícil pensar que tales cambios serán homogéneos y sincrónicos en todo el bloque; por el contrario, parece más razonable creer que la norma predominante será una marcada asincronía. En rigor, las actuales condiciones estructurales en el MERCOSUR son fruto de una evolución divergente de las estructuras económicas entre Argentina y Brasil y entre éstos y Uruguay y Paraguay, que se agudizaron a partir de 1999.

La absorción de desequilibrios en las relaciones entre los miembros del bloque originados en la falta de sincronía en las transformaciones de las estructuras productivas es un problema que admite dos formas diferentes de solución, no necesariamente excluyentes entre sí. Un camino para morigerar el impacto de evoluciones dispares en los índices de competitividad en los sectores transables derivados de, por ejemplo, aumentos de la productividad relativa o cambios en los salarios

reales, consiste en ajustes de las paridades cambiarias. Las variaciones del tipo de cambio intentan así reducir el impacto desequilibrante sobre los flujos de comercio. Un ejemplo de tal evolución es la actual coyuntura entre Argentina y Brasil, con un desequilibrio comercial importante y creciente a favor de Brasil.

GRÁFICO 3  
Saldo comercial de Argentina con el MERCOSUR  
En millones de dólares



Elaboración propia en base a datos de Ministerio de Economía de Argentina.

La maduración de un importante paquete de inversiones realizadas en Brasil en la última parte de los 90 y en los inicios del milenio está teniendo un impacto estructural creciente en el incremento de la productividad y que alteran la relación entre las estructuras productivas de los países de la región. Una unión monetaria impide tal realineamiento del mercado cambiario, importante incluso cuando sólo resulte un paliativo o tenga una influencia parcial o limitada. De manera simultánea, hay una notoria diferencia en la dinámica de los mercados internos de ambos países, fruto del mayor crecimiento de la Argentina, y que estimula mucho más las importaciones argentinas de Brasil que las brasileñas de Argentina.<sup>40</sup>

En ese marco, y aunque no tenga su origen en una coordinación entre las autoridades de ambos países, la devaluación paulatina del peso argentino en relación al real brasileño intenta compensar esos cambios asincrónicos y moderar un tanto el desequilibrio comercial, incluso cuando tal reajuste no haya podido impedir que el

40 Dicho sea de paso, ésta puede ser una evidencia adicional de esa evolución cíclica temporalmente diferente, como apuntábamos en la subsección anterior.

déficit se incrementa. El camino de un ajuste de las paridades cambiarias de las monedas regionales queda, por supuesto, excluido en una unión monetaria.

La otra posibilidad para la absorción de los desequilibrios consiste en la coordinación de políticas con un grado de complejidad y solidaridad mayores, en la que juegan un papel importante, por ejemplo, las políticas fiscales, la introducción de cláusulas de salvaguardia y la creación o el fortalecimiento de fondos de compensación. Aunque en este caso tales iniciativas no se contraponen con la existencia de una moneda común, cabe realizar dos observaciones. En primer término, los márgenes de maniobra de las políticas fiscales serían menores en una unión monetaria, sobre todo si ésta tiene un objetivo primordial de control de la inflación y equilibrio fiscal. Pero además, una coordinación y solidaridad como las que exige esta vía de resolución de las controversias requiere un compromiso elevado con el programa de integración regional. Por lo tanto, la puesta en marcha de una integración monetaria como "disparador del espíritu integracionista" sería superflua.

Naturalmente, una tercera alternativa, que puede extraerse de una detallada lectura del caso europeo, es el camino del ajuste regresivo, en el que el proceso de desarrollo económico tendería a contraponerse con el desarrollo social.

### *Hacia una coordinación flexible*

Tanto las experiencias históricas como los análisis teóricos indican que una unificación monetaria entraña importantes riesgos e inhibe la utilización de muchos instrumentos de política económica, reduciendo notablemente el margen de maniobra para impulsar cambios estructurales o absorber problemas económicos. En el caso del MERCOSUR, la necesidad de articular el proceso de integración con una transformación estructural profunda a partir de un nuevo modelo de desarrollo económico y social obliga a recuperar esas herramientas de política económica y utilizarlas plena o parcialmente en el proceso. Esto deja, por un lado, un margen de maniobra muy reducido para establecer provechosamente una unión monetaria que sirva de marco para un pleno despliegue de las fuerzas productivas y mejoras sustanciales en la calidad de vida de la población, o, por el otro, aceptar que el establecimiento de una unión monetaria puede achicar decididamente los márgenes de la política del desarrollo, incluso hasta el grado de impedirla. En esas condiciones, una unión monetaria resultaría desaconsejable.

Sin embargo, es cierto también que las fluctuaciones y los bruscos cambios de políticas económicas internas en cada miembro del MERCOSUR tienen un impacto nada desdeñable sobre los demás. Las rupturas de escenarios comunes a partir de bruscas medidas unilaterales como la devaluación de Brasil en 1999 no constituyen un sendero adecuado para construir un proceso de integración que pueda sostenerse en el tiempo. Por lo tanto, está claro que de todas maneras, se impone la necesidad y a la vez el desafío de intentar una coordinación mucho más estrecha de las políticas macroeconómicas.

Pero la necesidad de absorber cambios estructurales no sincrónicos o *shocks* externos no homogéneos en toda la región, las actuales diferencias en las estructuras económicas y sociales y el propio planteo de una política monetaria cuyo rumbo sea la promoción del desarrollo antes que convertirse en el cancerbero de la masa monetaria, obligan a mantener también un margen discrecional de flexibilidad que se ve profundamente afectado por el establecimiento de una unión monetaria.

De alguna manera, el nuevo salto en el proceso de integración del MERCOSUR debe moverse entre la delgada línea de una flexibilidad amplia que permita absorber *shocks* o cambios estructurales y una rigidez que evite que tales políticas de absorción sean simultáneamente una fuente de tensiones y de eventual ruptura entre los países de la región. Esto implica establecer metas y mecanismos—incluso institucionales—para coordinarlas, y una sintonía fina en la utilización de los instrumentos elegidos.

### *Conclusiones*

Una de las opciones que recurrentemente se han planteado para sacar de la actual crisis al MERCOSUR es avanzar en la creación de una unión monetaria. Algunos enfoques ortodoxos ven en ella el camino para quitar de las manos de los estados nacionales la política monetaria y la laxitud en las políticas fiscales, con lo cual, sostienen, se eliminaría la inflación, a la que consideran el principal factor distorsivo de las economías de la región. Otros, más heterodoxos, ven en la unión monetaria un efecto de cohesión política que revitalizaría el proceso de integración. En ambos casos, aparece recurrentemente la referencia del papel que la unión monetaria habría jugado en el relanzamiento de la integración europea desde mediados de los 80, modelo al que consideran como un proceso exitoso y que debería ser imitado.

En el presente trabajo hemos intentado mostrar que tales interpretaciones parten de varias consideraciones equivocadas o problemáticas. En primer término, cuestionamos la idea de que la unión monetaria europea sea un experimento absolutamente exitoso. Un error generalizado es tomar la integración monetaria como un fenómeno aislado. El proyecto que se inicia hacia 1985 tiene una raíz fuertemente neoliberal, que se conjuga en la conformación de un mercado común con la liberalización de los flujos de capitales y la libre movilidad de personas, pero también con la expansión geográfica que incluye a los países de la periferia oriental de Europa. En ese marco, la integración monetaria tiene como objetivo principal y casi excluyente el control inflacionario a partir de una política monetaria extremadamente dura, con una lenta expansión de la oferta monetaria y altas tasas de interés, con efectos marcadamente revaloratorios sobre el tipo de cambio.

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento, en el que se sientan las pautas para la política monetaria de la región, impone a los estados una política fiscal extremada-

mente conservadora, que limita fuertemente la expansión del gasto y el endeudamiento. Las estructuras tributarias favorables al capital de los países del Este, a su vez, le imponen a sus vecinos de Occidente una fuerte restricción para elevar los impuestos directos, de manera que el camino para el equilibrio fiscal se traslada al permanente recorte del gasto público. La pérdida de libertad en materia de política monetaria, fiscal y tributaria descarga el peso de los ajustes sobre la seguridad social y el mercado laboral, donde se trata de compensar la pérdida de competitividad por razones cambiarias o tributarias. En definitiva, este conjunto de políticas ha tendido a destruir los Estados de Bienestar característicos de las grandes potencias europeas en la posguerra, provocaron una distribución marcadamente regresiva del ingreso y gestaron el terreno para una paulatina precarización laboral. Como en todos los procesos de transformación, hay ganadores y perdedores claros y, cuando uno califica a la experiencia como exitosa, también está fijando posición sobre a quienes se pretende apoyar.

No obstante, aún los ganadores del modelo se encuentran sobre cimientos precarios, pues las políticas monetarias y fiscales restrictivas, los recortes salariales y la revaluación de la moneda van configurando un esquema recesivo, que horadó la base del crecimiento de los países más grandes, como Alemania o Francia. Otros, como España, Portugal o Grecia gozan de la temporaria ventaja que les da una tasa de inflación superior al promedio y –tasas de interés nominales iguales mediante–tasas de interés reales más bajas. En estos últimos países, que parecen estar en pleno trayecto de *catching up* de sus socios mayores, la situación es aún más riesgosa que los modestos desequilibrios fiscales de sus vecinos, pues combina tasas de crecimiento ligeramente más altas con una drástica elevación de los déficits en cuenta corriente. Tarde o temprano, deberán realizar un ajuste recesivo para equilibrar sus cuentas externas. Nada nuevo bajo el sol para quienes han vivido la América latina de los años 90.

Otro frente de discusión para una unión monetaria en el MERCOSUR es su repercusión sobre la política monetaria tomada desde una perspectiva exclusivamente interna y no comparada. Si el punto de partida es la idea de que el problema principal es la inflación y, por lo tanto, la unión con un banco central regional independiente que sostenga una política de *inflation targeting*, la referencia de los problemas europeos y la propia experiencia de la región hablan de efectos destructores sobre el potencial productivo, del deterioro de los indicadores sociales, de graves burbujas especulativas y, finalmente, de la reaparición incontenible de la inflación.

Un tercer punto de cuestionamiento se refiere a las condiciones internas actuales y de inmediato futuro de la región, que no gestan bases adecuadas para una integración monetaria exitosa. Por el contrario, destacamos a lo largo del trabajo la existencia de asincronías en los ciclos económicos de los países del MERCOSUR, de grandes heterogeneidades en las estructuras productivas y de los efectos de posibles impactos asimétricos de *shocks* externos. Todos ellos exigen políticas mo-

netarias y fiscales específicas y muchas veces contrapuestas, que resultarían imposibles de lograr en el marco de una unión monetaria. Al igual que en el caso europeo, el ajuste terminaría descargándose sobre el mercado laboral, agudizando desigualdades y tensiones sociales y poniendo en cuestionamiento la posibilidad de un crecimiento robusto.

Finalmente, el punto de partida de cualquier política eficaz para la región tiene que tener como norte el desarrollo económico y social. En ese marco, el despliegue de las potencialidades productivas de cada país seguramente tendrá su propio ritmo y los cambios estructurales se producirán de manera asincrónica, generando desequilibrios temporarios ostensibles en los flujos comerciales o de capitales dentro de la región. La ausencia de mecanismos para controlar tales efectos, como la posibilidad de reajustes de las paridades cambiarias entre las monedas locales, podría poner en tela de juicio el proceso completo de integración y convertir en impulso político positivo en su contrario. O, en el peor de los casos, dispararía fuertes ajustes en los mercados laborales, tal como ocurre en la Unión Europea, y minaría las bases de un proceso de crecimiento sostenido.

Sin embargo, plantear la inconveniencia de una unión monetaria no significa cuestionar el proceso de integración en su conjunto. Lejos de eso, la existencia de graves problemas comunes para toda la región (como la insuficiencia productiva, la inequitativa distribución de la riqueza, el rezago de regiones determinadas, el endeudamiento, etcétera) dan pie para un efectivo trabajo conjunto. En ese contexto, la coordinación de políticas económicas se transforma en un elemento clave. Tal coordinación tiene que combinar pautas claras compartidas para evitar comportamientos que descoloquen el proceso y las relaciones intrarregionales con una flexibilidad que permita absorber los impactos y desequilibrios que vayan generándose. El elemento aglutinante de esa política de cornisa no es, pues, una mal entendida solidaridad regional, sino la existencia de un proyecto de desarrollo compartido en el que la integración juegue un papel significativo, que genere bases objetivas de acuerdo y permita satisfacer necesidades comunes de los participantes. Precisamente la existencia de una ancha banda de problemas comunes es la que puede sentar esas bases. A partir de allí, políticas troncales comunes y una buena sintonía fina serían mucho más eficaces que un simple disciplinamiento monetario.

#### RESUMEN

La crisis por la que atraviesa el MERCOSUR ha estimulado ya desde hace algún tiempo las reflexiones en torno a las posibles formas de relanzar o modificar las características del proceso de integración en Sudamérica. Una de las opciones recurrentes es profundizar la integración avanzando en una unión monetaria. Tal opción tiene dos puntos de apoyo. En primer lugar, permitiría aprovechar una seria de beneficios —los clásicos en este tipo de experiencias—, tales como la reducción de los costos de las transacciones, o una mayor previsibilidad en las políticas internas. En segundo lugar, se argumenta la importancia de la integración monetaria en el relanzamiento de la integración europea, que transforma esa

experiencia en un ejemplo a imitar. Especialmente, la opción « dura » de un banco central regional independiente con el objetivo explícito de control de la inflación es esgrimida como un punto de apoyo importante para evitar « deslices » fiscales y monetarios en los países del cono sur, inhibiendo una de las fuentes principales de crisis en la región. Esta perspectiva se acopla a la idea de tomar la integración europea como un punto central de referencia y utilizar dicho modelo como base para una institucionalización del MERCOSUR.

Esta perspectiva tiene varios puntos cuestionables, como la interpretación de las crisis de la región como fenómenos monetarios y de laxitud fiscal, o la real posibilidad de transpolar la experiencia europea sin más a Sudamérica, haciendo tabla rasa de las diferencias de contexto, devenir histórico o estructuras productivas y sociales. En el presente trabajo se pone el centro de la atención en dos conjuntos de problemas. El primero de ellos es preguntarnos sobre los efectos de la integración monetaria europea sobre la dinámica económica de la región, especialmente en lo que respecta al crecimiento, la distribución del ingreso, el empleo y las políticas sociales. La segunda cuestión será interrogarnos sobre algunos impactos de este modelo de integración monetaria en un proceso de desarrollo en Sudamérica, plataforma a partir de la cual puede compararse esta propuesta con otras alternativas posibles.

#### ABSTRACT

*The crisis in MERCOSUR has brought on discussions about the possible ways of relaunching or modifying the integration process in South America. One of the choices is to deepen the integration, advancing towards a monetary union. Such a choice has two supporting points. First, it would allow to take advantage of benefits - the classic ones in this kind of experiences- such as lower costs of transactions, or more predictable domestic policies. Secondly, the monetary integration in the relaunching of the European integration is emphasized, transformig this experience into an example to imitate. Specially, the «hard» option of a central regional independent bank aiming to control the inflation is claimed as an important instrument to avoid fiscal and monetary «slides» in the South Cone countries, which would disable one of the main sources of regional crisis. This perspective mates to the idea of taking the European integration as a central point to use the model mentioned above to institutionalize the MERCOSUR.*

*This perspective has several questionable points. First, the regional crises are interpreted as a monetary and fiscal laxity phenomena. Furthermore, it sustains the unrealistic possibility to implement the European experience in South America, ignoring the differences in contexts, historical developments or productive and social structures. This work focuses on two sets of problems. The first one is to wonder on the effects of European monetary integration on the regional economic dynamics, specially regarding the issues of growth, income distribution, employment and social policies. The second question will be to ask ourselves about some impacts of this monetary integration model in the South America development, in order to compare this alternative with other possible choices.*