

## ECONOMÍA POLÍTICA INTERNACIONAL DE LA INTEGRACIÓN MONETARIA DEL MERCOSUR

ALBERTO JOSÉ HURTADO BRICEÑO\*

### Resumen

*El presente trabajo tiene por objetivo explicar, desde la perspectiva de la economía política internacional, las iniciativas de integración monetaria puestas en práctica en el Mercado Común del Sur (Mercosur). Con ese propósito, se identifica el origen del interés de los países de dicha región en conformar una unión monetaria, y se explican las iniciativas consideradas, tomando en cuenta los esfuerzos para avanzar a una moneda común a través de: a) la coordinación macroeconómica para la unificación monetaria, b) el establecimiento de una moneda única, y c) la definición de una unidad monetaria. La falta de consenso político acerca de la naturaleza de los instrumentos de política económica a emplear, los objetivos alcanzar y la distribución de los costos de la unificación monetaria, han impedido el avance en esta materia.*

**Palabras claves:** Economía Política Internacional, Mercosur, Integración Monetaria, Moneda Única, Bandas Cambiarias, Unidad Monetaria.

### INTERNATIONAL POLITICAL ECONOMY OF MONETARY INTEGRATION MERCOSUR

#### Abstract

*This paper aims to explain, from the perspective of international political economy, monetary integration initiatives implemented in the Southern Common Market (Mercosur). With this aim, the interest of the countries of the region to form a monetary union is identified and the initiatives considered are discussed, taking into account the efforts to move toward a common currency through: a) macroeconomic coordination for monetary unification, b) the establishment of a single currency, and c) the definition of a monetary unit. The lack of political consensus about the nature of economic instruments to use, the objectives to be achieved and the distribution of costs of monetary unification, have prevented progress in monetary integration.*

**Keywords:** International Political Economy, Mercosur, Monetary Integration, Single Currency, Exchange Rate Bands, Currency Unit.

### ÉCONOMIE POLITIQUE INTERNATIONALE DE L'INTÉGRATION MONÉTAIRE DU MERCOSUR

#### Résumé

*Ce travail expose, à partir de la perspective de l'économie politique internationale, les caractéristiques du procès d'intégration monétaire du Marché Commun du Sud (Mercosur). À ce propos, on tient compte des points de vue politiques, économiques et sociaux d'un procès complexe et dynamique qui se développe dans le contexte des alternatives suivantes : a) coordination macroéconomique pour l'unification monétaire, b) bandes de taux de change pour la monnaie unique, et c) utilisation de l'unité monétaire commune. L'absence de consensus politique sur la nature des instruments de politique économique à utiliser, les objectifs à atteindre et la distribution des coûts de l'unification monétaire, ont empêché le progrès des alternatives envisagées.*

**Mots clés :** Économie politique internationale, Mercosur, intégration monétaire, monnaie unique, bandes de taux de change, unité monétaire.

## Introducción

**E**l proceso de integración comercial donde participan como Estados miembros Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela, conocido como Mercado Común del Sur (Mercosur), ha logrado la promoción del libre intercambio de mercancías; el flujo de bienes, personas y capitales; y el impulso hacia una mayor integración política y cultural entre las naciones del bloque. Todo ello se ha conseguido con la defensa del arancel externo común para terceros países y la zona libre de aranceles entre los países participantes. De tal consolidación se ha dado paso a los esfuerzos recientes por la búsqueda de eficiencia y competitividad de las economías involucradas (utilizando el enfoque de la ampliación de los mercados); la promoción de la inserción internacional de la unión comercial; y la aceleración del desarrollo económico de la región mediante el aprovechamiento de los recursos disponibles.

A pesar de ello, se consideran debilidades propias del desarrollo del Mercosur: 1) la amplitud de los objetivos a alcanzar en espacios de tiempo reducidos sin tener en cuenta las diferencias políticas y económicas entre los miembros (i.e.: proteccionismo-libre mercado, tipo de cambio fijo-tipo de cambio flexible); 2) el principio de reciprocidad entre desiguales; 3) la ausencia de instituciones supranacionales o comunitarias (en tratados constitutivos se descarta el establecimiento de normas comunitarias y la existencia de organismos supranacionales); 4) el privilegio a las decisiones en manos de actores gubernamentales y empresariales, con ausencia de participación social; y 5) incoherencias en el plano operativo de los instrumentos para alcanzar el mercado común, con dinámicas distintas para su ejecución (Martínez, 2007; Cabrera, 2012).

Por su parte, son retos que amenazan la consolidación de este esquema de integración: a) la volatilidad de los precios de las materias primas; b) el estancamiento de los países en desarrollo; c) los niveles de pobreza y desigualdad aún existentes; d) la alta inestabilidad de precios (particularmente en Argentina y Venezuela); e) la falta de infraestructuras que impulsen el crecimiento (carreteras, hospitales, aeropuertos, entre otras); f) la estabilidad y calidad de la democracia en la región; g) el cumplimiento de los plazos establecidos en los acuerdos firmados (o la renegociación de dichos plazos); h) la elección de un único sistema cambiario; i) la armonización tributaria; y j) el avance en la coordinación de políticas macroeconómicas (Fanelli, 2000; Martínez, 2007; Gratius, 2008).

Una forma de enfrentar este último reto es el desarrollo de un proceso de unificación monetaria dentro del bloque, de manera tal que se logre conformar una zona en la que tanto la política monetaria como cambiaria de los países participantes se gestione a favor del logro de objetivos económicos comunes.

La integración monetaria planteada de esta manera, representa la forma de coordinación de políticas macroeconómicas más profunda que está en capacidad de adoptar un grupo de países, a partir de la cesión de su soberanía, ya que implica un tipo de cambio fijo entre los miembros pero flexible con otras monedas. Este mecanismo de integración puede llevarse a cabo por medio del uso de una moneda común o por la fijación de un sistema de tipos de cambio irrevocablemente fijo, conllevando a que los mercados de cambio entre los países participantes dejen de ser relevantes, así como sus políticas económicas domésticas (Llitas y Legnini, 1998; BID, 2002; Medina, 2004).

Para Saucedo (2009), los beneficios de la integración monetaria se corresponden al conjunto de efectos positivos que se generan sobre la economía de una región cuando el grupo de países que la conforman comparten una misma moneda; entre ellos se puede señalar: la reducción de los costos de intercambio de monedas entre dicho grupo de países; la eliminación de la incertidumbre que genera la variación del tipo de cambio; la constitución de un arreglo monetario serio y duradero que parte de un acuerdo internacional, e implica la búsqueda de consenso sobre los objetivos de largo plazo a alcanzar y donde el costo del cambio de alguno de los acuerdos es elevado; y el establecimiento de compromisos para mantener bajas tasas de inflación, con lo cual países con inestabilidad de precios recuperan o adquieren mayor credibilidad.

Con este tipo de coordinación de políticas económicas se reducen los riesgos propios de la evolución de las principales variables macroeconómicas de los países miembros de un bloque regional; se logra estabilidad de precios, se incentiva el comercio, se promueve la diversificación de las carteras de inversión, se segmentan los mercados financieros, se elimina el riesgo cambiario (eliminando las presiones especulativas a las monedas locales), se propicia mayor transparencia de los mercados, se reducen las presiones sobre las políticas públicas, se aumenta la credibilidad institucional y se propicia una reducción de los costos de transacción (BID, 2002; Mora, 2006).

Vista de esta manera, la integración monetaria es un escenario de evolución de todo proceso de integración comercial, que exige el esfuerzo de los países para la reducción de los costos de transacción, aumento del volumen del comercio internacional mutuo y desarrollo de una institucionalidad regional. En este sentido, el presente trabajo tiene por objetivo explicar, desde la perspectiva de la economía política internacional, las iniciativas de integración monetaria puestas en práctica en el Mercosur.

Para lograr dicho objetivo, en primer lugar, se identifica el origen del interés de los países de referida región en conformar una unión monetaria, y en segundo lugar, se explican los fundamentos económicos, políticos y sociales de cada iniciativa considerada, tomando

en cuenta los esfuerzos para avanzar a una moneda común mediante: 1) la coordinación macroeconómica para la unificación monetaria, 2) el establecimiento de una moneda única, y 3) la definición de una unidad monetaria.

### 1. Integración Monetaria en el Mercosur

La idea de unificación monetaria en el Mercosur se identificó por primera vez en 1987 en la firma del Protocolo N° 20 sobre moneda y financiamiento entre Brasil y Argentina, y se presentó formalmente en abril de 1997, a partir de un encuentro oficial entre los presidentes de Argentina y Brasil<sup>1</sup>, en respuesta a la ausencia de los aspectos relacionados con la integración del mercado de capitales y del mercado financiero, y la consolidación de una moneda común, dentro del Tratado de la Asunción y el Protocolo de Ouro Preto (Gratius, 2008; Cabrera, 2012). Desde entonces, y a pesar de ser una opción real, la idea referida se ha planteado mediante múltiples enfoques sin un consenso claro acerca de cómo lograr los beneficios de la integración monetaria.

En este sentido, destaca en primer lugar y con marcado interés, la opinión de quienes aseguran que el proceso de integración monetaria del Mercosur es un hecho difícil de realizar, debido a la grave situación económica de Sudamérica; la inestabilidad de sus gobiernos; el incentivo de mantener una política monetaria autónoma para hacer frente a las continuas crisis económicas; los crónicos déficits fiscales; y los elevados montos de endeudamiento externo (González, 2004). Así, Eichengreen (1997) considera que el bloque comercial está lejos de alcanzar la unificación monetaria, por lo que sugiere profundizar más la integración económica a nivel regional antes de plantear algún día una moneda única. Otros autores que comparten dicha idea sugieren la necesidad de incrementar la infraestructura ferroviaria y vial; impulsar encuentros de jóvenes sudamericanos para el entendimiento cultural, corrección de discordias e impulso de la identidad regional; y garantizar un proceso de unión integral para canalizar intereses individuales de los países hacia el interés comunitario, como único mecanismo para alcanzar los beneficios de una moneda común, imposible de lograr en el corto plazo (Giambiagi, 1999; Solbes, 2000; Ferrari y De Paula, 2002). Temprano (2003) añade la existencia de un alto índice de dolarización oficial (en Argentina y Uruguay), los problemas de los tipos de cambio fijo, el historial inflacionario de la región y la falta de solidez de sus instituciones monetarias. La posición así descrita plantea la unión monetaria suramericana como una alternativa de muy largo plazo, sin beneficios reales a corto plazo.

En segundo lugar, quienes ven la unión monetaria como una medida que no puede esperar postergaciones, se basan en la idea que una moneda común para los países del Mercosur es garantía de una política

monetaria regional que unificará criterios e intereses del bloque comercial, reducirá la volatilidad de las monedas locales, ampliará el tamaño del mercado, aumentará el poder de negociación de la región ante cualquier *shock* externo y reducirá los costos de las transacciones comerciales (Arestis y De Paula, 2003; Crisafulli, 2004). En este sentido, Marín (2011) se apoya en los recientes hechos macroeconómicos y financieros para justificar la unificación monetaria en el Mercosur: 1) el bloque pasó de ser un tomador neto de fondos prestables del resto del mundo a ser un colocador neto; 2) los bancos centrales de los países miembros están aumentando de manera sistemática sus niveles de reservas internacionales, lo que garantiza recursos para la conformación de una institución supranacional; 3) los regímenes cambiarios están pasando de esquemas de paridad fija a sistemas con mayor flexibilidad (a excepción de Venezuela y Argentina); y 4) Brasil como socio de mayor tamaño, muestra tasas de inflación que tienden a converger con los niveles internacionales.

Luego del mejoramiento de las condiciones macroeconómicas de la región, la idea tradicional de integración sólo comercial sufrió un cambio hacia una óptica más amplia, donde tienen lugar iniciativas de integración financiera, energética, monetaria y productiva, que llaman la atención de los gobiernos del bloque. Bajo esa idea, se mantiene la intención de avanzar hacia la creación de una moneda común para Mercosur, como esquema de integración donde se reúnen los países más grandes y con mayor cantidad de recursos del continente (Marín, 2011).

Desde entonces, la posibilidad de definir y poner en práctica la unificación monetaria en el Mercosur está latente, dada la preocupación por los efectos perniciosos de la inestabilidad cambiaria en el mercado a lo interno del bloque comercial (Solbes, 2000). La viabilidad de la unificación monetaria y cómo ponerla en práctica comenzó un extenso debate académico y político entre quienes argumentan que la mejor estrategia para asegurar la estabilidad cambiaria y la moneda única es someter a las economías a los criterios de la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas (pensadores estructuralistas), y quienes sugieren la necesidad de una fijación prematura de las monedas para garantizar una rápida convergencia macroeconómica (pensadores monetaristas) (Nogueira, 1998; Solbes, 2000).

El pensamiento estructuralista aboga por el avance de la convergencia macroeconómica de las economías comunitarias, la cooperación de políticas económicas, la unificación tributaria, y la profundización de la integración comercial y financiera, como preámbulo de acuerdos de estabilización cambiaria o unificación monetaria. En ese sentido surgieron propuestas como la de Lavagna y Giambiagi (1998) que incluye una agenda de convergencia macroeconómica de los países del bloque, donde es necesario lograr: 1) inflación cercana a los niveles internacionales, 2) respeto al nivel

de déficit público establecido en Maastricht para los países del euro, y 3) plantear objetivos modestos para los desequilibrios externos. Es decir, la unión monetaria como el eslabón final de la integración económica.

La propuesta monetarista argumenta la puesta en práctica de la unificación monetaria entre los países del Mercosur sin necesidad de convergencia previa. La estabilidad y disciplina cambiaria que se lograría favorecería la integración comercial y financiera, que impulsaría la convergencia cíclica de las economías del bloque regional y disminuiría la ocurrencia de perturbaciones asimétricas, con lo cual se eliminaría la necesidad de realizar ajustes a las paridades cambiarias (Nogueira, 1998).

El debate dentro del Mercosur acerca de estos enfoques continúa hoy día, y los avances en materia de construcción de la integración monetaria son reducidos: sugerencias de un proceso de coordinación macroeconómica para la unificación monetaria (estructuralistas); el establecimiento de bandas cambiarias para la moneda única (monetaristas); y el impulso de una unidad monetaria común. En la siguiente sección se explican los fundamentos económicos, políticos y sociales que han permitido el surgimiento de cada una de estas propuestas.

## 2. Coordinación macroeconómica para la unificación monetaria

De acuerdo a los postulados de la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas (Mundell, 1961; McKinnon, 1963; Kennen, 1969), una región que adopte una moneda común y una política monetaria regional, eliminará los riesgos cambiarios del comercio internacional, reducirá los costos del intercambio de bienes y servicios, y estabilizará la evolución en el tiempo de los precios de las mercancías. Todo ello se alcanzará al asumirse los costos que implica la pérdida total de la autonomía monetaria, es decir, la imposibilidad de utilizar la política monetaria para atender fluctuaciones en la economía.

De acuerdo a dicha teoría, un escenario óptimo para alcanzar la integración monetaria deviene del cumplimiento de los siguientes criterios por parte del grupo de países previamente integrados: 1) alto grado de movilidad del factor trabajo, como sustituto del tipo de cambio flexible para el ajuste del equilibrio externo, regiones con alta movilidad laboral son las más recomendadas para la integración monetaria; 2) alto grado de integración comercial, dado que el ahorro de costos de transacción asociados a la utilización de una moneda única es mayor en la medida que el comercio entre los países es más concentrado; y 3) alta correlación en los ciclos económicos, en la medida que los ciclos de las economías estén más integrados entre los países miembros de una región, aumenta la posibilidad de enfrentar los *shocks* mediante transferencias fiscales

desde países con bajo desempleo a países con alto desempleo (Bacaria, 2011). La ausencia de alguno de estos parámetros imposibilita la obtención de los beneficios de la moneda única.

Los grupos de países con asimetrías e incumplimiento de alguno de estos criterios tienen como opción un proceso de convergencia macroeconómica que se inicia con la coordinación de políticas económicas. La experiencia europea explica que son puntos álgidos en todo proceso de coordinación de políticas: a) la pérdida de soberanía, debido a la disminución de la capacidad de acción de los gobiernos locales por la obligación de respetar parámetros macroeconómicos establecidos en acuerdos regionales; b) dificultades de coordinación entre un grupo numeroso de países, como consecuencia de los criterios establecidos para las negociaciones; c) sacrificios sociales vinculados con las metas macroeconómicas establecidas, reflejados en ajustes cambiarios que influyen negativamente en la competitividad del país o por las medidas fiscales que implican aumento de la carga tributaria sobre la población, recortes presupuestarios y disminución del gasto público; d) dudas acerca de la flexibilización de la normativa laboral, para enfrentar fluctuaciones en el ciclo de la economía vía mercado de trabajo y no mediante ajuste en el precio de las mercancías; y e) aumento de la reputación del acuerdo de coordinación, relacionado con el nivel de flexibilidad de las metas de convergencia a ser alcanzadas, ponderar la disyuntiva entre credibilidad y viabilidad de los niveles propuestos, y evitar la puesta en práctica de políticas económicas inconsistentes con la estabilidad deseada (Temprano, 2003; Medina, 2004; Martínez, 2007).

En el Mercosur, la primera experiencia acerca de la puesta en práctica de principios de coordinación para la convergencia entre las economías del bloque data de 1999, cuando en el marco de la reunión anual del Comité de Mercosur, se presentó la posibilidad de introducir en el futuro una moneda común para los países del bloque, con la creación de un grupo de alto nivel para la coordinación de las políticas macroeconómicas y el acuerdo para publicar estadísticas homogenizadas. En diciembre de 2000, en la cumbre de Florianópolis, Brasil, los presidentes de la región aprobaron los criterios de convergencia macroeconómica con el fin de armonizar los objetivos relacionados con las tasas de inflación, los déficit fiscales, la deuda pública y los saldos en la cuenta corriente de la balanza de pagos (Mercosur, 2000; Ferrari y De Paula, 2002; Temprano, 2003; Gratius, 2008).

Dichos indicadores de convergencia nominal de las economías del Mercosur fueron: a) variación del déficit fiscal neto del sector público consolidado. A partir de 2002, se estableció una meta común con un valor máximo del 3% del Producto Interno Bruto (PIB) para todos los países; b) valor de la deuda neta del sector público consolidado sobre el PIB nominal. A partir de

2010 se estableció un límite máximo común para todos los países del 40% del PIB, se podía fijar individualmente un tope inferior al establecido conjuntamente; c) Núcleo inflacionario estimado y publicado a partir de 2003. Se estableció un valor máximo del 5% de inflación para 2002-2005. A partir de 2006 el valor máximo del núcleo inflacionario quedó establecido en 4% anual, con una tendencia anual no superior al 3% (Mercosur, 2000).

Las metas que se consideraban en dicha propuesta representaban el compromiso de los países acerca de: 1) estabilidad de precios, porque es la mejor forma de mantener los precios relativos influidos únicamente por las productividades relativas sin necesidad de ajustes cambiarios (garantía de armonización de las políticas cambiarias); 2) equilibrio presupuestario, debido a que un desequilibrio fiscal permanente a largo plazo conlleva al fracaso de cualquier estrategia de estabilización de la economía; 3) equilibrio en la balanza comercial, porque un déficit externo permanentemente elevado a largo plazo es insostenible y representa un síntoma de fragilidad de la economía. Un paso previo a la puesta en práctica de esta alternativa exigía la homogenización de la información referente a la inflación, la situación fiscal y los saldos en cuenta corriente, con el propósito de generar información homogénea en los datos publicados oficial y regularmente. Paralelamente, se exigía que los países del bloque regional avanzaran en el proceso de armonización legislativa. Por último, la propuesta pretendía como objetivo final que los países del Mercosur alcanzarán: a) convergencia de los indicadores macroeconómicos; b) indicadores macroeconómicos cualitativamente homogéneos en términos de calidad, frecuencia y alcance de los mismos; y c) legislaciones nacionales que eliminen las asimetrías con capacidad para afectar el objetivo integrador en los campos tributario, laboral y financiero. Estimaba que para la década de 2010 se pudiera tener una moneda única en la región (Giambiagi, 1997; Eichengreen, 1997; Lavagna y Giambiagi, 1998).

Los avances alcanzados hasta entonces fueron abandonados en diciembre de 2002 por los acontecimientos presentados en los dos socios más grandes del bloque: 1) la crisis económica y social de Argentina en 2001, que conllevó al colapso del Plan de Convertibilidad y la salida del poder de varios presidentes de ese país; 2) las fuertes y continuas depreciaciones del real brasileño que originaron reacciones proteccionistas en Argentina; 3) las sucesivas divergencias en cuanto a las políticas cambiarias de Argentina y Brasil; y 4) la elevada correlación de los *spread* de la deuda pública (riesgo país) entre ambos países. Ello generó problemas para alcanzar acuerdos en el Mercosur, postergó cualquier tema relacionado con la integración monetaria de la región, y puso en duda la dinámica de corto plazo del proceso de integración (Gratius, 2008).

Esta propuesta de coordinación macroeconómica

se justificó en la necesidad de corregir dos problemas evidentes en las economías del bloque: la alta inflación y los diferentes regímenes cambiarios existentes. Asimismo, respondió a los análisis empíricos que explicaban que para el Mercosur no se puede rechazar la hipótesis de una relación inversa entre la variabilidad de los tipos de cambio reales de Brasil y Argentina, y los flujos de comercio en la región, de lo cual es posible consolidar la integración comercial (Giambiagi, 1999). Fue una alternativa para ir más allá de la existencia de un área de libre comercio regional con una unión aduanera, enfrentar la perspectiva de la creación del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), y respuesta a la expansión de las normativas internacionales en materia de comercio en la Organización Mundial de Comercio (OMC) (González, 2004).

A pesar de ello, el proceso se encuentra estancado y con evidentes problemas de preferencias de políticas y diferencias de reputación de las economías. En el primero de ellos, Brasil insiste en una política cambiaria como instrumento de política comercial y de amortiguación de *shocks* externos y Argentina mantiene su posición de una política cambiaria atada a la política antiinflacionaria. En el segundo problema, Brasil ofrece su reputación de administración de fondos externos y Argentina presenta su reputación basada en la disciplina antiinflacionaria. Por ende, se infiere que la coordinación macroeconómica sería realizada por bancos centrales que no pueden asumir ningún rol hegemónico entre ellos (Giambiagi, 1999).

### 3. Moneda única

La unificación monetaria entre los países del Mercosur sin necesidad de convergencia previa es una alternativa considerada en círculos académicos y políticos del bloque comercial, como medio para alcanzar mayor eficiencia en las transacciones de bienes y servicios, y garantizar aumento de los beneficios del comercio internacional en la región en general y de cada país en particular, mediante la pérdida de instrumentos de política económica y el uso de mecanismos sustitutivos al tipo de cambio (Solbes, 2000; Crisafulli, 2004). Representa una estrategia para evitar turbulencias cambiarias y financieras ocasionadas por *shocks* externos, la pérdida de confianza en los activos domésticos, el aumento del riesgo país, y la necesaria adopción de medidas fiscales y monetarias para corregir las fluctuaciones en el ciclo de la economía (Nogueira, 1998).

Corresponde al enfoque monetario de la integración regional en el cual la moneda única debe ser el inicio y no el fin del proceso de formación de un mercado común. Dicha alternativa se sustenta en las siguientes razones: 1) la unión monetaria elimina la desvalorización cambiaria competitiva entre las monedas de los países del bloque regional (principal factor de desestabilización del

comercio y las inversiones en un área de integración), de esta manera, la estabilidad y disciplina cambiaria que se lograría favorecería la integración comercial; 2) la moneda única, mediante un tipo de cambio fijo, restringe el gasto público y el déficit fiscal (principales factores de inestabilidad financiera); y 3) la unificación monetaria elimina el problema cambiario y facilita la coordinación y convergencia fiscal (Crisafulli, 2004; Marín, 2011).

La puesta en práctica de esta alternativa se ha dificultado por la diferencia de objetivos de política económica entre los principales socios comerciales de la región (control de *shocks* externos-Brasil, estabilidad de precios-Argentina); la falta de consenso acerca del tipo de régimen cambiario a utilizar (tipo de cambio flexible-Brasil, tipo de cambio fijo-Argentina); la falta de claridad en la identificación del rol de los entes emisores locales en el marco de un esquema de tipo de cambio fijo entre las monedas de la región; la imposibilidad de crear instituciones supranacionales y comunitarias como parte del Mercosur<sup>2</sup>; la necesidad de cumplir con la proporcionalidad de votos en el marco de cualquier propuesta del Mercosur; ausencia de entendimiento en términos de cuál enfoque utilizar en la escogencia de la moneda única regional: emplear la moneda de Brasil, utilizar la moneda de Argentina, migrar al dólar estadounidense, usar el euro o crear una nueva moneda común para la región; y ausencia de integración política y respaldo social a la iniciativa.

Esta visión prevé que los criterios de la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas (Mundell, 1961; McKinnon, 1963; Kennen, 1969) pueden ser alcanzados como resultado de las respuestas de la economía regional a la estabilidad cambiaria que garantiza la moneda única. Por ende, considera otros factores más específicos que fungan como criterios de evaluación relevantes para el proceso de integración económica, entre los cuales están: los niveles de desdolarización del comercio, el grado de institucionalización, los mecanismos de internalización de las medidas del bloque, los niveles de asimetría, el grado de complementación económica, las relaciones con terceros, la voluntad política de los gobiernos y de los actores económicos (Marín, 2011).

La propuesta se sustenta en la estrategia de asegurar la estabilidad cambiaria y el buen funcionamiento de la moneda única sometiendo las monedas del bloque comercial a la disciplina del Sistema Monetario Europeo, con ello se forzaría la convergencia de los ciclos de las económicas comunitarias y se eliminarían los *shocks* asimétricos (Solbes, 2000). La banda cambiaria intrarregional así considerada, obliga a un acuerdo acerca de las políticas cambiarias entre los países del bloque con el fin de dejar flotar dentro de un margen las tasas de intercambio entre las monedas, pero sin superar los límites definidos por un piso y un techo de flotación (Lavagna y Giambiagi, 1998). Su puesta en práctica requiere, voluntad política para concertar

los valores que tendrá la banda de flotación y aceptar la importancia del esquema de tipos de cambio flexible para garantizar estabilidad cambiaria.

Un punto de referencia de este mecanismo fue la propuesta realizada por las autoridades brasileñas en 1993 para la creación de un régimen de bandas cambiarias alrededor de paridades centrales determinadas a partir de las tasas de cambio reales de los países del Mercosur. En esta idea se definía un periodo experimental para establecer reglas y procedimientos mínimos para el sistema, considerando: 1) la creación de una unidad de referencia cambiaria para establecer las paridades centrales entre las monedas; y 2) la existencia de dos bandas, una reducida para los países grandes y otra mayor para los pequeños. La intención que se tenía era evitar devaluaciones competitivas, estableciendo un *ranking* de penalidades mediante un arancel adicional aplicado a los productos del país que devaluara, por parte de los demás miembros del bloque comercial. Se consideraba también la creación de un fondo regional de intervención para evitar la ocurrencia de devaluaciones excesivas y solventar la escasez de recursos de los países de menor tamaño del acuerdo (Ministerio de Hacienda de Brasil, 1993 citado en Lavagna y Giambiagi, 1998).

El mecanismo planteado no paso de un borrador con algunas ideas preliminares que no prosperaron a lo interno del Mercosur. La crítica principal a la propuesta se concentró en la combinación de dos elementos: a) la elevada inflación de Brasil (antes del Plan Real de 1994), que afectó su posición para discutir profundamente sobre políticas cambiarias adoptadas en conjunto con cualquier otro país; y b) la diferencia de objetivos macroeconómicos perseguidos por Brasil y Argentina (equilibrio externo-políticas antiinflacionarias), (Lavagna y Giambiagi, 1998; Temprano, 2003).

Adicional a ello, en contra de la propuesta de bandas cambiarias intrarregionales se argumenta: 1) la pérdida de soberanía, dado que el acuerdo acerca del valor de la banda restringe el poder de discrecionalidad de los países sobre su política cambiaria; 2) riesgo de inconsistencia macroeconómica, al tener una estructura de precios relativos incorrecta, la necesidad de ajustes cambiarios parciales en el marco de compromisos regionales conlleva a que la única forma de corregir los precios sea generando recesión que ajuste los niveles salariales a lo interno de la región (costo social de la integración); 3) elevado costo a la credibilidad del proceso de integración, dada la posibilidad que cualquier país pueda denunciar el acuerdo, romper el compromiso de paridad intrarregional y modificar unilateralmente su política cambiaria (Temprano, 2003).

Por su parte, Lavagna y Giambiagi (1998) consideran que una banda cambiaria dentro del Mercosur: a) tendría implícito algunos costos de la unificación monetaria alcanzada mediante la coordinación macroeconómica; b) tendría, de existir un compromiso fuerte por parte de los países, algunos beneficios de la unificación monetaria

con mayor grado de flexibilidad frente a los ajustes reales necesarios en la coordinación macroeconómica; y c) enfrentaría algunos inconvenientes como el riesgo de reversibilidad, la ausencia de institucionalidad y la falta de un agente dominante que genere un anclaje creíble.

Del análisis conjunto de las dos propuestas antes identificadas, se puede inferir que la coordinación macroeconómica para la unificación monetaria representa una alternativa que enfrenta problemas hasta concretarse, pero, una vez alcanzada nadie duda de su permanencia (su grado de reversibilidad es bajo); la banda cambiaria por su parte al garantizar mayor flexibilidad, es más reversible y sensible a sufrir ataques especulativos. El enfoque estructuralista incluye un acuerdo mayor en términos de todos los ámbitos de la economía (inflación, tipo de cambio, presupuesto, balanza de pago, movilidad de factores, productividad, instituciones supranacionales, entre otros), mientras que la propuesta monetarista solo exige consenso en materia de política cambiaria.

A pesar de ello, no constituyen iniciativas excluyentes, dado que una banda cambiaria puede interpretarse como una etapa previa a un proceso posterior de coordinación macroeconómica que permita la adopción de una moneda única. En realidad, el alto desconocimiento público y escepticismo de los agentes tomadores de decisiones, influye negativamente en la búsqueda del consenso necesario para la puesta en práctica de alguna de estas alternativas (Solbes, 2000; Temprano, 2003). Las señales que se derivan del actual momento del proceso de integración suramericana, permiten inferir que la visión estructuralista prevalece en las decisiones de las autoridades responsables de la conducción del Mercosur, pero con muy poca voluntad política para asumir los costos económicos, políticos y sociales del camino hacia la moneda única.

#### 4. Unidad Monetaria Común

Una alternativa menos costosa que las dos anteriores y que congrega mayores voluntades políticas a lo interno del Mercosur es la propuesta de una unidad monetaria común para minimizar los costos del intercambio comercial, mejorar los resultados del comercio intrarregional, incentivar la desdolarización de la región, asegurar estabilidad cambiaria, y forzar la convergencia de los ciclos de las economías del bloque comercial, como paso inicial para lograr la moneda única.

La idea surgió en 1987 con la firma del Protocolo N° 20 sobre moneda y financiamiento entre Brasil y Argentina, donde se estableció la necesidad de comenzar el proceso de creación de una unidad monetaria común, de nombre Gaucho, emitida y respaldada por un fondo de reserva binacional. El avance del proceso de integración comercial y la discusión de los asuntos constitutivos de lo que posteriormente se llamó Mercosur, limitaron

la puesta en práctica y el desarrollo de la alternativa Gaucho (Lavagna y Giambiagi, 1998).

En la primera década del siglo XXI, luego del estancamiento de los esfuerzos de bandas cambiarias y de la propuesta de unión monetaria sudamericana desde la coordinación de políticas macroeconómicas, y con el éxito de la unidad monetaria asiática, se presenta la propuesta de la creación de una unidad monetaria sudamericana, que inicialmente incluía a los países del Mercosur más los países de la Comunidad Andina. La intención era comenzar a utilizar una unidad de cuenta que dinamizara el comercio intrarregional y protegiera a la región de la volatilidad del dólar estadounidense (SELA, 2010; Larralde, 2011).

La propuesta así planteada, no contemplaba a corto plazo la unión monetaria, mantenía el rol autónomo de los bancos centrales (evitando que estos desaparecieran), contemplaba la construcción de una canasta referencial de monedas como la Unidad de Cuenta Europea (ECU)<sup>3</sup>, y luego los componentes dentro de la canasta tendrían tasas de cambio fijo-flexibles dentro de una banda predeterminada. La unidad monetaria cumpliría la función de unidad de cuenta para crear estabilidad en los tipos de cambio entre los países participantes de la integración comercial. Dada la elevada movilidad de bienes, capitales y personas en el Mercosur, se sugería que los tipos de cambio hacia afuera del bloque fueran flexibles (Larralde, 2011).

El enfoque logró materializarse en el Sistema de Pagos en Moneda Local, que entró en funcionamiento en 2008 como un sistema de pagos bilateral integrado a los sistemas de pagos locales de Brasil y Argentina. Los objetivos inicialmente propuestos fueron: a) reducir la necesidad de divisas convertibles por parte de los países participantes, b) aumentar el acceso de los pequeños y medianos agentes económicos con dificultades para obtener moneda extranjera, c) impulsar el comercio exterior en monedas locales, d) profundizar el mercado cambiario peso/real, y e) minimizar los costos de las transacciones entre agentes económicos (Larralde, 2011; Hurtado, 2013).

La parte operativa del sistema consiste en que los importadores registran sus operaciones y realizan el pago en su propia moneda en la entidad bancaria de su preferencia; luego se realiza la compensación entre los bancos centrales de los valores en moneda local, y posteriormente los institutos emisores transfieren el crédito a los exportadores mediante el sistema bancario. De esta manera, la actividad de importadores y exportadores implica realizar pagos y cobros en sus respectivas monedas por el comercio de bienes, servicios y gastos conexos, sin tener que llevar a cabo procesos de documentación o trámites de comercio exterior en ninguno de los países participantes (SELA, 2010; Hurtado, 2013).

De esta manera, la transacción constituye un sistema de compensación y transferencia de valores que no tiene fines de lucro para los bancos centrales de Brasil y Argentina, busca minimizar el uso del dólar estadounidense en el comercio regional y simplificar los procedimientos y costos financieros del intercambio comercial. No es un mecanismo de cobertura de riesgo crediticio ni representa un medio para alcanzar cobertura cambiaria. Las controversias entre los agentes económicos participantes se resuelven entre ellos, sin responsabilidad de los bancos centrales. La compensación que se realiza entre los entes emisores es de tipo bilateral, de frecuencia diaria o semanal (SELA, 2009; Larralde, 2011; Hurtado, 2013).

El consenso político acerca de las bondades de este mecanismo, los avances de la unidad monetaria asiática para atender *shocks* asimétricos, y la experiencia europea en el uso de unidades monetarias regionales, refuerzan el discurso de las autoridades del Mercosur que ven en el Sistema de Pagos en Moneda Local la idea de moneda única regional y las bondades de la integración monetaria. Por ello, es necesario dejar claro que la utilización de una unidad monetaria logra cumplir con las funciones de unidad de cuenta y medio de pago limitado, pero requiere de mayores esfuerzos políticos, económicos y sociales para llegar a convertirse en depósito de valor, patrón de pagos diferidos y moneda de curso legal para el boque comercial. Representa apenas el primer paso para armonizar las políticas económicas, en un esfuerzo por lograr la integración monetaria de los países del Mercosur.

## 5. Conclusiones

La integración monetaria es un proceso en el cual la política monetaria y cambiaria de los países de una región se gestiona a favor del logro de objetivos económicos comunes. Representa un mecanismo que implica la adopción de un esquema de tipo de cambio fijo entre las monedas de los países integrados, pero un régimen de tipo de cambio flexible con respecto a las monedas del resto del mundo. Puede ponerse en práctica mediante el uso de una moneda común o por la fijación de un sistema de tipos de cambio irremediamente fijo (Llitas y Legnini, 1998; BID, 2002; Medina, 2004).

En el Mercosur se considera la unificación monetaria como una alternativa para eliminar la volatilidad cambiaria, corregir la inestabilidad de los precios y permitir el avance hacia la coordinación de políticas macroeconómicas en la región. El interés de los países de referido bloque comercial en desarrollar una unión monetaria comenzó en 1987, como una posibilidad de evolución del proceso de integración regional que garantizará la reducción de los costos de intercambio de bienes y servicios, el aumento de la credibilidad en la política económica antiinflacionaria de los países, y la eliminación de los riesgos cambiarios

del comercio internacional. A partir de entonces, se han planteado múltiples iniciativas para lograr materializar los beneficios de la adopción de una moneda común, entre las cuales se encuentran: 1) la coordinación macroeconómica para la unificación monetaria, 2) el establecimiento de una moneda única, y 3) la definición de una unidad monetaria.

La coordinación macroeconómica para la unificación monetaria se inició en 1999 con la creación del grupo de alto nivel para la coordinación de políticas macroeconómicas y la firma del acuerdo para publicar estadísticas homogenizadas. Se materializó en 2000 con la aprobación de los criterios de convergencia macroeconómica por parte de las autoridades del bloque comercial, para armonizar los objetivos relacionados con las tasa de inflación, los déficit fiscales, la deuda pública y los saldos en la balanza comercial (Mercosur, 2000). La crisis económica y social de Argentina en 2001, las fuertes y continuas depreciaciones del real brasileño, y las diferencias de objetivos en política económica entre Brasil y Argentina impidieron su completo desarrollo. En la actualidad, la puesta en práctica de esta alternativa se encuentra estancada ante la evidencia de diferencias en términos del régimen cambiario a utilizar y la prioridad a las políticas domésticas por parte de los países del Mercosur.

El establecimiento de una moneda única es una iniciativa presentada en 1993 por las autoridades brasileñas, como forma de unificación monetaria para los países del Mercosur sin necesidad de convergencia previa de indicadores macroeconómicos. Esta alternativa exige el establecimiento de una banda cambiaria intrarregional entre los países del bloque, donde las tasas de intercambio entre las monedas puedan flotar, pero sin superar los límites establecidos por un margen inferior y un margen superior de flotación. Con ello se busca evitar las turbulencias cambiarias y financieras ocasionadas por *shocks* externos, la pérdida de confianza en los activos domésticos de la región, reducir el riesgo país, y evitar el uso de medidas fiscales y monetarias para corregir las fluctuaciones en el ciclo de las economías del bloque comercial. El desarrollo de esta iniciativa no llegó a concretarse debido a las diferencias de objetivos de política económica entre los principales socios comerciales de la región, la ausencia de consenso acerca del tipo de esquema cambiario a utilizar, la falta de identificación del rol de los bancos centrales, y la imposibilidad de crear instituciones supranacionales.

La definición de una unidad monetaria común surgió en 1987 y se reimpulsó en la primera década del siglo XXI con la puesta en marcha del Sistema de Pagos en Moneda Local para facilitar las actividades de importadores y exportadores de Argentina y Brasil (Larralde, 2011; Hurtado, 2013). Es una iniciativa que cuenta con consenso a lo interno del Mercosur por el bajo costo político, económico y social de su puesta en práctica, pero sólo alcanza para facilitar las funciones de

unidad de cuenta y medio de pago limitado, y no permite hacer depósitos de valor, realizar pagos diferidos y tener una unidad de curso legal. Corresponde a un primer paso en la armonización de las políticas económicas que facilite la toma de decisiones hacia la integración monetaria.

Todas estas alternativas han encontrado espacio en un proceso de integración comercial que intenta avanzar en el marco de la unificación monetaria, privilegiando el inicio de un esquema de coordinación macroeconómica limitada por crisis económicas puntuales que han afectado a los dos países más grandes del grupo. Debido a la falta de consenso acerca de la naturaleza de los instrumentos de política económica a emplear (tipo de cambio fijo-tipo de cambio flexible), los objetivos a alcanzar (estabilidad de precios-equilibrio externo), y la distribución de los costos económicos, políticos y sociales de la construcción de la integración monetaria, se ha impedido el avance de las iniciativas consideradas.

### Notas

1 Según la Gazeta Mercantil del 28 de abril de 1997, el presidente argentino, Carlos Menem, aseguró que "tenemos que comenzar a pensar en una moneda común", afirmación que fue apoyada por el presidente brasileño, Fernando Henrique Cardoso, quien declaró que "llegará el momento, más adelante, para una moneda común y la convergencia de políticas macroeconómicas" (Lavagna y Giambiagi, 1998; Ferrari y De Paula, 2002; Gratius, 2008).

2 En el Tratado de Ouro Preto no considera el establecimiento de organizaciones supranacionales ni comunitarias y fija mecanismos de toma de decisiones por consenso (Mercosur, 1994).

3 El ECU es una unidad de cuenta monetaria que se define como una cesta de monedas que contiene divisas de todos los Estados miembros de la Unión Europea, las cuales son afectadas por un coeficiente de ponderación en función de la capacidad relativa de las distintas economías nacionales (Vega, 1996).

### Referencias bibliográficas

- ARESTIS, Philip y DE PAULA, Luiz (2003). *Monetary Union in South America: Lessons from EMU*. Gran Bretaña, Edward Elgar Publishing.
- FANELLI, José María (2000). *Coordinación macroeconómica en el Mercosur: marco analítico y hechos estilizados*. Buenos Aires, CEDES.
- GONZÁLEZ SÁNCHEZ, Víctor (2004). *Convergencia económica en el MERCOSUR*. Madrid, Ediciones UNED.
- GRATIUS, Susanne (2008). *MERCOSUR y NAFTA: instituciones y mecanismos de decisión en procesos de integración asimétricos*. Madrid, Editorial Iberoamericana.
- LLITERAS, Miguel y LEGNINI, Claudia (1998). *El Mercosur y las uniones monetarias*. Bahía Blanca, Universidad Nacional del Sur.

MEDINA, Eva (2004). *El reto de la integración monetaria en el Mercosur*. Madrid, Universidad Autónoma de Madrid.

SAUCEDO, Edgar (2009). *Cooperación e integración monetaria: experiencia europea y perspectivas para América Latina*. Barcelona, Universidad Autónoma de Barcelona.

SELA (2009). *El Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE): propósitos, antecedentes y condiciones necesarias para su avance*. Caracas, Secretaría Permanente del SELA.

SELA (2010). *Experiencias de Cooperación Monetaria y Financiera en América Latina y el Caribe. Balance Crítico y Propuestas de Acción de Alcance Regional*. Caracas, Secretaría Permanente del SELA.

### Artículos de revistas

GIAMBIAGI, Fabio (1997). "Uma proposta de unificação monetária dos países do Mercosul". *Revista de Economia Política*, 17, 4, octubre-diciembre, pp. 5-30.

GIAMBIAGI, Fabio (1999). "Mercosur: Por qué la unificación monetaria tiene sentido a largo plazo?". *Integración y Comercio*, 3, 9, septiembre-diciembre, pp. 63-88.

HURTADO, Alberto (2013). "Costos y beneficios de la utilización del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE)". *Cuadernos sobre Relaciones Internacionales, Regionalismo y Desarrollo*, 8, 15, enero-junio, pp.79-101.

MACKINNON, Ronald (1963). "Optimum currency areas", *American Economic Review*, 53, 4, septiembre, pp. 717-725.

MORA, José (2006). "¿Dolarización individual o moneda común?: evidencia para los países suramericanos", *Revista Aportes para la Integración Latinoamericana*, 12, 14, julio, pp. 88-106.

MUNDELL, Robert (1961). "A theory of optimum currency areas", *American Economic Review*, noviembre, pp. 509-517.

### Capítulos de libros

KENNEN, Peter (1969). "The theory of optimum currency areas: an eclectic view". En Mundell, Robert y Swoboda, Alexander (editores), *Monetary problems of the international economy*. Chicago, Universidad de Chicago Press, pp. 41-60.

### Monografías y Papeles de Trabajos

BID (2002). *Más allá de las fronteras: el nuevo regionalismo en América Latina*. Informe progreso económico y social de América Latina. Washington D.C.: BID.

EICHENGREEN, Barry (1997). *Free trade and macroeconomic policy*. Conferencia Anual Latinoamericana sobre el Desarrollo Económico, Montevideo, Banco Mundial.

MERCOSUR (2000). *Declaración presidencial sobre convergencia macroeconómica*. 14 y 15 de diciembre, Cumbre del Mercosur y XIX Reunión del Consejo del Mercado Común, Florianópolis, Brasil.

## Artículos de fuente electrónica

- BACARIA, Jordi (2011). *Estrategias y coordinación de políticas económicas*. Barcelona, Universidad Autónoma de Barcelona, en línea: <http://pagines.uab.cat/jbacaria/sites/pagines.uab.cat/jbacaria/files/T6%20uniones%20monetarias2011.pdf> (consulta: 15-02-2014).
- CABRERA, Martín (2012). "MERCOSUR paralizado". *Revista Aportes para la Integración Latinoamericana*, XVIII, 27, diciembre, pp. 75-96, en línea: [http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/28940/Documento\\_completo.pdf?sequence=1](http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/28940/Documento_completo.pdf?sequence=1) (consulta: 22-01-2014).
- CABRERA, Martín (2012). "MERCOSUR paralizado". *Revista Aportes para la Integración Latinoamericana*, XVIII, 27, diciembre, pp. 75-96, en línea: [http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/28940/Documento\\_completo.pdf?sequence=1](http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/28940/Documento_completo.pdf?sequence=1) (consulta: 22-01-2014).
- CRISAFULLI, Jorge (2004). *Costos y Beneficios de una Unión Monetaria: El caso del Mercosur*, Universidad Nacional de Córdoba, Instituto de Economía y Finanzas, en línea: <http://ief.eco.unc.edu.ar/files/publicaciones/observatorio/abril04-crisafulli.pdf> (consulta: 28-01-2014).
- FERRARI, Fernando y DE PAULA, Luiz (2002). "Será Consistente a Proposta de Criação de uma União Monetária no Mercosul?". *Revista de Economia Política*, 22, 2, abril-junio, pp. 174-182, en línea: <http://www.rep.org.br/PDF/86-10.PDF> (consulta: 11-02-2014).
- GIAMBIAGI, Fabio (1998). "Moeda única do Mercosul: notas para o debate". *Revista Brasileira de Política Internacional*, 41, 1, pp. 24-39, en línea: <http://www.scielo.br/pdf/rbpi/v41n1/v41n1a02> (consulta: 20-02-2014).
- LARRALDE, Juan (2011). "Argentina-Brasil. Sistema de Pagos en Moneda Local", en BCV (editor), *Sistemas de pago: tendencia mundial, retos y oportunidades*, Caracas, BCV, pp. 55-66, en línea: <http://www.bcv.org.ve/snp/tendenciaretosopportunidades-V.pdf> (consulta: 17-04-2013).
- LAVAGNA, Roberto y GIAMBIAGI, Fabio (1998). *Hacia la creación de una moneda común: una propuesta de convergencia coordinada de políticas macroeconómicas en el Mercosur*. BNDES, en línea: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/ensaio/ensaio6.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/ensaio/ensaio6.pdf) (consulta: 04-02-2014).
- MARÍN, Claudia (2011). "¿Hacia una moneda común en Mercosur?". *Temas de Economía Mundial*. Edición especial-memorias de Evento Jóvenes 2011, CIEM, II Etapa, abril, pp. 111-131, en línea: <http://www.ciem.cu/publicaciones/pub/Temas%20Educa%20Especial%20Jovenes%202011.pdf> (consulta: 20-01-2014).
- MARTÍNEZ DALMAU, Rubén, (2007). "Lecciones de unificación monetaria europea y particularidades sobre la integración latinoamericana". *Revista OASIS*, 12, pp. 433-450, en línea: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=53101223> (consulta: 18-02-2014).
- MEDINA, Eva, (2004). "Importancia de la coordinación monetaria en los procesos de integración: El caso de Mercosur". *Boletín Económico de ICE*, 2824, noviembre, pp. 45-61, en línea: [http://www.revistasice.com/CachePDF/BICE\\_2824\\_45-61\\_\\_E1D11753A1782A20287D1381B8053E22.pdf](http://www.revistasice.com/CachePDF/BICE_2824_45-61__E1D11753A1782A20287D1381B8053E22.pdf) (consulta: 26-02-2014).
- MERCOSUR (1991). *Tratado para la Constitución de un Mercado Común entre las Repùblicas Argentina, Federativa del Brasil, del Paraguay y Oriental del Uruguay*. 26 de marzo. La Asunción, Paraguay, en línea: <http://www.parlamento.gub.uy/htmlstat/pl/tratados/trat16196.htm> (consulta: 28-01-2014).
- MERCOSUR (1994). *Protocolo Adicional al Tratado de Asunción sobre la Estructura Institucional del Mercosur – Protocolo de Ouro Preto*. 17 de diciembre. Ouro Preto, Brasil, en línea: <http://www.parlamento.gub.uy/htmlstat/pl/tratados/trat16196.htm> (consulta: 28-01-2014).
- NOGUEIRA, Uziel (1998). *El Mercosur monetario*. Nota de prensa del 19 de julio. El Clarín de Buenos Aires, Argentina, en línea: <http://edant.clarin.com/suplementos/economico/1998/07/19/o-04401e.htm> (consulta: 29-01-2014).
- SOLBES, Pedro (2000). *La Unión Económica y Monetaria Europea: ¿Un modelo de integración para América latina?* Jornadas sobre España y Latinoamérica. Comisión Europea, Barcelona 22 de septiembre. Speech/00/337, en línea: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-00-337\\_es.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-00-337_es.htm) (consulta: 09-02-2014).
- TEMPRANO ARROYO, Heliodoro (2003). "Integración monetaria: Experiencia europea y perspectivas para América Latina". *Revistas ICE Relaciones Económicas UE-América Latina*, 806, abril, pp. 69-107, en línea: [http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE\\_806\\_69-107\\_F1C96412BA4E-0D99CD38718EF8D47CEB.pdf](http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_806_69-107_F1C96412BA4E-0D99CD38718EF8D47CEB.pdf) (consulta: 15-02-2014).
- VEGA, Isabel (1996). "El sistema monetario europeo y las instituciones monetarias en la Unión Europea". *FACES*, 3. Valladolid, Universidad de Valladolid, en línea: [http://nulan.mdp.edu.ar/19/1/FACES\\_n3\\_53-71.pdf](http://nulan.mdp.edu.ar/19/1/FACES_n3_53-71.pdf) (consulta: 22-02-2014).

**\*Alberto José Hurtado Briceño**

Economista (Universidad de Los Andes - ULA, Venezuela); M.Sc. en Economía, mención Políticas Económicas (ULA); Estudiante del Doctorado en Ciencias Humanas (ULA). Profesor del Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales (FACES-ULA)  
E-mail: [ajhurtado@ula.ve](mailto:ajhurtado@ula.ve); [ahurtado46@gmail.com](mailto:ahurtado46@gmail.com)

Fecha de Recibido: marzo de 2014

Fecha aprobación: mayo de 2014